SR Research Report
2015/8/25

KLab（3656）

当レポートは、掲載企業のご依頼により弊社が作成したものです。投資家用の各企業の『取扱説明書』を提供することを目的としています。正確で客観性・中立性を重視した分析を行うべく、弊社ではあらゆる努力を尽くしています。中立的でない見解の場合は、その見解の出所を常に明示します。例えば、経営側により示された見解は常に企業の見解として、弊社による見解は弊社見解として提示されます。弊社の目的は情報を提供することであり、何かについて説得したり影響を与えたりする意図は持ち合わせておりません。ご意見等がございましたら、sr_inquiries@sharedresearch.jp までメールをお寄せください。ブルームバーグ端末経由でも受け付けております。

目次

要約 3
主要経営指標の推移 4
直近更新内容 5
　概略 5
業績動向 6
　四半期業績動向 6
事業内容 13
　ビジネス概要 16
　収益性・財務指標 22
　市場とバリューチェーン 26
　経営戦略 29
　SW 分析（Strengths, Weaknesses） 31
過去の業績および財務諸表 33
　過去の業績 33
　損益計算書 40
　貸借対照表 41
　キャッシュフロー計算書 42
ニュース＆トピックス 43
その他情報 45
　沿革 45
　大株主 46
　トップマネジメント 46
　従業員 46
　株主還元 47
　IR 活動 47
ところで 48
企業概要 50

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

要約

事業概要：ブラウザゲームからネイティブアプリゲームへ事業シフトを推進

- 同社は一般ユーザー向けに自社企画・制作のモバイルオンラインゲームを提供する企業である。同社がゲーム事業に参入したのは2009年12月であるが、それまでのSI事業の経験を活かし、サーバーコントロール技術によって円滑にプレイできるゲームを展開し成長を遂げた。
- 2013年12月期においてはゲーム事業が同社売上高の95%を占めていたが、2013年12月期中において、ゲーム事業に注力すべくSI事業を譲渡した。そのため、2014年12月期末時点においてゲーム事業の売上はほぼ100%となった。同社では、市場ニーズの変化に合わせてブラウザゲームからネイティブアプリゲームへ事業シフトを進めている。この結果、ゲーム事業売上高では、約86%がスマートフォン向けネイティブアプリゲーム、残りがブラウザゲームである（2014年12月第4四半期時点）。（後述の「事業内容」の項参照）

業績動向

- 2015年12月期第2四半期累計期間の売上高は10,435百万円（前年同期比8.9%増）、営業利益1,552百万円（同122.9%増）、経常利益1,612百万円（同130.3%増）、四半期純利益666百万円（同22.9%増）となった。第２四半期累計期間の会社計画に対する進捗率は、売上高が102.9%、営業利益が109.3%、経常利益115.1%、四半期純利益116.0%と、売上高・利益ともに計画を上回った。
- なお、今第２四半期（４月～６月）の売上高が前年同期比7.0%減、直前四半期比で14.9%減となった。これは主に「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」の売上が減少したことによるもの。「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」については、新作映画「ラブライブ！The School Idol Movie」が2015年６月13日に公開された。今第2四半期はこの新作映画を前にした端境期であったため同作品の売上が落ち込んだとみられる。同社では、映画公開に伴い同作品の売上が回復基調にあるとしている。
- 同社は、通期予想の公表にかえて、翌四半期の業績予想を公表している。2015年12月期第3四半期会社計画については、連結売上高が直前四半期比35.5%増の6,500百万円（前年同期比2.3%増）、営業利益が同87.9%増の1,000百万円（同16.3%減）、経常利益が同63.7%増の1,000百万円（同23.1%減）、四半期純利益が同170.５%増の650百万円（同13.2%減）である。同社では、今第３四半期の注目点は「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」（以下、スクフェス）の売上回復基調と「BLEACH Brave Souls」の好調な滑り出しの２点を挙げている。

同社の強みと弱み

- SR社では、同社の強みを、トップの強いリーダーシップと柔軟性、熱心な学習者であること、フリーミアムのノウハウ、の3点だと考えている。一方、弱みは、収益基盤が不安定さ、レガシープラットフォームへの依存が高かったこと、国内市場への依存度の高さ、にあると考えている。（後述の「SW（Strengths, Weaknesses）分析」の項参照）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

主要経営指標の推移

損益計算書 （百万円）	09年8月期 単体	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
売上高	**2,365**	**2,953**	**5,665**	**15,210**	**20,993**	**21,375**
前年比	6.7%	24.9%	91.8%	168.5%	38.0%	1.8%
売上総利益	1,194	1,168	2,279	5,830	4,835	6,862
前年比	-	-2.2%	95.2%	155.8%	-17.1%	41.9%
売上総利益率	50.5%	39.5%	40.2%	38.3%	23.0%	32.1%
営業利益	79	151	962	2,811	-1,224	2,164
前年比	-	91.5%	538.7%	192.3%	-	-
営業利益率	3.3%	5.1%	17.0%	18.5%	-	10.1%
経常利益	54	131	951	2,820	-942	2,564
前年比	94.5%	144.9%	624.0%	196.4%	-	-
経常利益率	2.3%	4.4%	16.8%	18.5%	-	12.0%
当期純利益	**94**	**210**	**550**	**1,623**	**-2,564**	**1,793**
前年比	-	123.2%	162.4%	195.0%	-	-
純利益率	4.0%	7.1%	9.7%	10.7%	-	8.4%
一株当たりデータ						
期末発行済株式数	16	16	4,681	26,050	33,059	37,292
EPS	4	9	24	64	-94	52
EPS （潜在株式調整後）	-	-	-	59	-	-
DPS	0	0	0	0	0	0
BPS	23	32	56	119	124	250
貸借対照表 （百万円）						
現金・預金・有価証券	741	425	721	1,862	4,518	7,250
流動資産合計	**1,183**	**1,168**	**2,113**	**4,122**	**6,868**	**10,516**
有形固定資産	21	95	44	263	300	216
投資その他の資産計	138	235	263	955	908	1,214
無形固定資産	5	9	99	51	621	785
資産合計	**1,347**	**1,507**	**2,519**	**5,391**	**8,698**	**12,731**
買掛金	149	136	138	427	724	1,255
短期有利子負債	266	266	101	30	2,750	0
流動負債合計	**701**	**703**	**1,084**	**2,273**	**4,580**	**3,593**
長期有利子負債	101	35	117	120	97	60
固定負債合計	**102**	**50**	**130**	**142**	**110**	**62**
負債合計	**803**	**753**	**1,214**	**2,415**	**4,690**	**3,655**
純資産合計	**544**	**754**	**1,305**	**2,976**	**4,007**	**9,076**
有利子負債（短期及び長期）	367	301	218	150	2,847	60
キャッシュフロー計算書 （百万円）						
営業活動によるキャッシュフロー	331	-86	471	2,260	-1,316	2,825
投資活動によるキャッシュフロー	-2	-159	-85	-1,087	-2,507	-912
財務活動によるキャッシュフロー	105	-72	-90	-32	6,363	524
財務指標						
総資産経常利益率（ROA）	4.0%	9.2%	47.2%	71.3%	-	23.9%
自己資本利益率（ROE）	18.9%	32.3%	53.4%	75.8%	-	27.6%
自己資本比率	40.4%	50.0%	51.8%	55.2%	45.5%	70.8%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

*2012年8月期は単体決算の開示となっている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

直近更新内容

概略

2015 年 8 月 25 日、KLab 株式会社は自己株式取得について発表した。
（ニュースリリースへのリンクはこちら）

- 取得対象株式：同社普通株式
- 取得株式の総数：90,000株（上限、発行済株式総数（自己株式を除く）の0.24%）
- 株式取得価額の総額：118百万円（上限）
- 取得期間：2015年8月26日～2015年12月30日

2015 年 8 月 21 日、同社への取材を踏まえ、レポート内容を更新した。

2015 年 8 月 6 日、同社は 2015 年 12 月期第 2 四半期決算を発表した。
（決算短信へのリンクはこちら、詳細は 2015 年 12 月期第 2 四半期決算項目を参照）

2015 年 6 月 15 日、同社との取材を踏まえ 2015 年 12 月期第 1 四半期決算内容を更新した。

3 ヵ月以上経過した会社発表はニュース＆トピックスへ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

業績動向

四半期業績動向

四半期業績推移	14年12月期				15年12月期				15年12月期	
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	（進捗率）	上期会予
売上高	4,426	5,160	6,355	5,434	5,638	4,797	-	-		
前年比	-	-	-	-	*27.4%*	*-7.0%*	-	-		
売上総利益	1,164	1,548	2,279	1,872	2,031	1,656	-	-		
前年比	-	-	-	-	*74.6%*	*7.0%*	-	-		
売上総利益率	26.3%	30.0%	35.9%	34.4%	36.0%	34.5%	-	-		
販管費	1,068	948	1,084	1,600	1,012	1,123	-	-		
前年比	-	-	-	-	*-5.2%*	*18.6%*	-	-		
売上高販管費比率	24.1%	18.4%	17.1%	29.4%	17.9%	23.4%	-	-		
営業利益	96	600	1,195	272	1,019	532	-	-		
前年比	-	-	-	-	*960.8%*	*-11.3%*	-	-		
営業利益率	2.2%	11.6%	18.8%	5.0%	18.1%	11.1%	-	-		
経常利益	106	594	1,300	564	1,001	611	-	-		
前年比	-	-	-	-	*840.2%*	*3.0%*	-	-		
経常利益率	2.4%	11.5%	20.5%	10.4%	17.8%	12.7%	-	-		
当期利益	51	490	749	503	426	240	-	-		
前年比	-	-	-	-	*732.8%*	*-51.0%*	-	-		
当期利益率	1.2%	9.5%	11.8%	9.3%	7.5%	5.0%	-	-		
累計値	**1Q累計**	**2Q累計**	**3Q累計**	**4Q累計**	**1Q累計**	**2Q累計**	**3Q累計**	**4Q累計**	**（達成率）**	**上期会予**
売上高	4,426	9,586	15,941	21,375	5,638	10,435	-	-	102.9%	10,138
前年比	-	-	-	-	*27.4%*	*8.9%*	-	-		5.8%
売上総利益	1,164	2,711	4,991	6,862	2,031	3,687	-	-		
前年比	-	-	-	-	*74.6%*	*36.0%*	-	-		
売上総利益率	26.3%	28.3%	31.3%	32.1%	36.0%	35.3%	-	-		
販管費	1,068	2,015	3,099	4,699	1,012	2,135	-	-		
前年比	-	-	-	-	*-5.2%*	*6.0%*	-	-		
売上高販管費比率	24.1%	21.0%	19.4%	22.0%	17.9%	20.5%	-	-		
営業利益	96	696	1,891	2,164	1,019	1,552	-	-	109.3%	1,401
前年比	-	-	-	-	*960.8%*	*122.9%*	-	-		103.8%
営業利益率	2.2%	7.3%	11.9%	10.1%	18.1%	14.9%	-	-		
経常利益	106	700	2,000	2,564	1,001	1,612	-	-	115.1%	1,401
前年比	-	-	-	-	*840.2%*	*130.3%*	-	-		100.1%
経常利益率	2.4%	13.6%	31.5%	47.2%	17.8%	33.6%	-	-		
当期利益	51	542	1,290	1,793	426	666	-	-	116.0%	574
前年比	-	-	-	-	*732.8%*	*22.9%*	-	-		6.0%
当期利益率	1.2%	5.6%	8.1%	8.4%	7.5%	6.4%	-	-		

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2013年12月期は変則決算で第5四半期までとなる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2015 年 12 月期第２四半期業績

2015 年 12 月期第 2 四半期累計期間の売上高は 10,435 百万円（前年同期比 8.9%増）、営業利益 1,552 百万円（同 122.9%増）、経常利益 1,612 百万円（同 130.3%増）、四半期純利益 666 百万円（同 22.9%増）となった。

第２四半期累計期間の会社計画に対する進捗率は、売上高が 102.9%、営業利益が 109.3%、経常利益 115.1%、四半期純利益 116.0%と、売上高・利益ともに計画を上回った。

なお、今第２四半期（４月～６月）の売上高が前年同期比 7.0%減、直前四半期比で 14.9%減となった。これは主に「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」（以下、スクフェス）の売上が減少したことによるもの。スクフェスについては、新作映画「ラブライブ！The School Idol Movie」が 2015 年６月 13 日に公開された。今第 2 四半期はこの新作映画を前にした端境期であったため同作品の売上が落ち込んだとみられる。同社では、映画公開に伴い同作品の売上が回復基調にあるとしている。なお、海外売上比率については、スクフェスの簡体字版及び韓国語版の売上が減少したことなどから 11.9%（直前四半期期比 1.4pt 減）となった。ただし、海外では 2015 年 8 月にスクフェスの劇場版が公開されるため、今後の回復が期待される。

費用面では、売上減少に伴う使用料及び支払手数料が減少したことなどから、売上原価は前年同期比 13.0%減、直前四半期比 12.9%減となった。販売費及び一般管理費は、スクフェスの広告宣伝費及びプロトタイプ開発に関する試作費が増加したことなどから、前年同期比 18.6%の増加、直前四半期比 11.0%の増加となった。

費用の概要

四半期推移	14年12月期				15年12月期		
（百万円）	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	直前四半期比
売上高	4,426	5,160	6,355	5,434	5,638	4,797	-14.9%
売上原価	3,262	3,613	4,076	3,562	3,606	3,142	-12.9%
労務費	758	740	653	626	626	709	13.3%
外注費	350	281	200	202	205	181	-11.7%
使用料/手数料	2,074	2,389	3,107	2,704	2,749	2,431	-11.6%
その他	79	200	115	30	26	-180*	-
販管費	1,068	948	1,084	1,600	1,012	1,123	11.0%
給料手当など	342	276	308	348	336	301	-10.4%
広告宣伝費	325	296	387	796	325	379	16.6%
その他	401	376	389	456	351	443	26.4%

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*新作タイトルに係る労務費・外注費等の開発費用をソフトウェアとして資産計上している。その会計処理に係る勘定振替処理によりマイナスとなっている。

なお、同社は 2015 年 7 月に 90 千株、128 百万円分の自己株式の取得を実施している。当

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

初 246 百万円分の買付枠の決定を行っていたが、自己株式取得を決定した直後に未公表の重要事実を保有する状況となったため、インサイダー取引規制の観点から買付けを見合わせていたとのこと。その後 7 月に入り、未公表の重要事実を内包した状況が解消されたため、改めて自己株式の取得を実施したとしている。

『ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル』のユーザー数の動向

年	月	日	内容
2013	4	15	iOS版を提供開始
	6	6	Android版を提供開始
	9	24	100万人突破を発表
2014	2	4	中国オンラインゲーム大手の盛大遊戯（シャンダゲームズ）との業務提携を発表。「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」を中国大陸・台湾・香港・マカオへ向けて提供
	2	6	オンラインゲーム大手NHNエンターテインメントとの業務提携を発表。「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」を韓国へ向けて提供
	2	24	国内ユーザー数200万人を突破
	5	23	国内ユーザー数300万人を突破
	8	8	国内ユーザー数400万人を突破
	10	5	国内ユーザー数500万人を突破
	12	4	国内ユーザー数600万人を突破
		8	全世界のユーザー数1,000万人を突破
2015	1	19	国内ユーザー数700万人を突破
	2	22	国内ユーザー数800万人を突破
	4	22	国内ユーザー数900万人を突破
	5	30	全世界のユーザー数1,500万人を突破
	6	2	国内ユーザー数1,000万人を突破
	6	13	完全新作劇場版「ラブライブ！The School Idol Movie」が劇場公開
	7	13	国内ユーザー数1,100万人を突破
	8	3	大型アップデート実施

出所：会社資料をもとにSR社作成

過去の四半期実績と通期実績は、過去の業績および財務諸表へ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

今期の会社予想

（百万円）	14年12月期				15年12月期			
	Q1実績	Q2実績	Q3実績	Q4実績	Q1実績	Q2実績	Q3会予	Q4
売上高	**4,426**	**5,160**	**6,355**	**5,434**	**5,637**	**4,797**	**6,500**	**-**
直前四半期比	-	16.6%	23.2%	-14.5%	3.7%	-14.9%	35.5%	
前年同期比	-	-	-	-	27.4%	-7.0%	2.3%	
売上原価	3,262	3,613	4,076	3,562	3,606	3,142		
売上総利益	**1,164**	**1,548**	**2,279**	**1,872**	**2,031**	**1,656**	**-**	**-**
直前四半期比	-	33.0%	47.3%	-17.9%	8.5%	-18.5%		
前年同期比	-	-	-	-	74.6%	7.0%		
売上総利益率	26.3%	30.0%	35.9%	34.4%	36.0%	34.5%		
販売費及び一般管理費	1,068	2,015	1,084	1,600	1,012	1,123		
売上高販売管理費率	24.1%	39.1%	17.1%	29.4%	18.0%	23.4%		
営業利益	**96**	**600**	**1,195**	**272**	**1,019**	**532**	**1,000**	**-**
直前四半期比	-	524.4%	99.2%	-77.2%	274.3%	-47.8%	87.9%	
前年同期比	-	-	-	-	960.4%	-11.3%	-16.3%	
営業利益率	2.2%	11.6%	18.8%	4.3%	16.0%	10.3%	15.7%	
経常利益	**106**	**594**	**1,300**	**564**	**1,001**	**611**	**1,000**	**-**
直前四半期比	-	457.4%	119.0%	-56.6%	77.4%	-38.9%	63.7%	
前年同期比	-	-	-	-	840.0%	3.0%	-23.1%	
経常利益率	2.4%	11.5%	20.5%	8.9%	15.8%	11.8%	15.7%	
当期純利益	**51**	**490**	**749**	**503**	**425**	**240**	**650**	**-**
直前四半期比	-	859.8%	52.7%	-32.8%	-15.5%	-43.5%	170.5%	
前年比	-	-	-	-	731.7%	-51.0%	-13.2%	

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

同社は、ヒット作の有無により業績が大きく変動する業界構造を理由として、2013 年 12 月期第 3 四半期より、通期予想の公表を見送っている。ただし、同社は、通期予想の公表に変えて、翌四半期の業績予想を公表している。同社は、当面は、通期予想見送り、四半期予想公表のスタンスは継続するとしている。

2015 年 12 月期第 3 四半期の業績予想

2015 年 12 月期第 3 四半期会社計画については、連結売上高が直前四半期比 35.5%増の 6,500 百万円（前年同期比 2.3%増）、営業利益が同 87.9%増の 1,000 百万円（同 16.3%減）、経常利益が同 63.7%増の 1,000 百万円（同 23.1%減）、四半期純利益が同 170.5％増の 650 百万円（同 13.2%減）である。

同社では、今第 3 四半期の注目点は「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」（以下、スクフェス）の売上回復基調と「BLEACH Brave Souls」の好調な滑り出しの 2 点を挙げている。主力のスクフェスについては、新作映画「ラブライブ！The School Idol Movie」が 2015 年 6 月 13 日に公開された。第 3 四半期会社計画には、この映画公開に伴うスクフェスの売上回復が織り込まれている。ただし、従来計画と同様に売上計画は保守的なものであり、今後の上振れ余地はあるとみられる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

今第３四半期の主な業績予想算定根拠は以下の通りである。

スクフェス

- 劇場版効果もあり、同タイトルの売上は回復基調である。また、海外でも劇場版の公開が2015年8月から実施される。これらの業績貢献を期待している。
- 同タイトルは2015年8月4日に大型アップデートを実施した。好調な出だしであるが、大型アップデートによる売上増加は織り込んでいない。

BLEACH Brave Souls

- 2015年7月23日にリリースした同タイトルはApp StoreとGoogle Play両ストアのおすすめ枠に同時に掲載されたとのこと。リリース直後、両ストア同時におすすめ枠に掲載された事例は非常に稀であり、同社としても初の快挙であるとしている。非常に好調なスタートを切ってはいるが運用開始直後のため保守的な売上予想としている。
- 同タイトルは共闘機能を含む大型アップデートを9月に実施予定であり、配信後大型プロモーションを行う予定である。また、海外版もリリースに向け準備中であるとしている。

広告宣伝費

- TVCMを含む大型プロモーション費用を織り込んでいる。（9月の連休付近に実施予定）
- 大型プロモーションの効果は、翌四半期以降に貢献することを見込む

なお、Glee Forever! については、2015 年 6 月 30 日、カナダとオーストラリアの App Store にソフトローンチした。ただし、ソフトローンチのためプロモーションは実施していないとのこと。2015 年 9 月に全世界配信の予定であり、全世界配信の後にプロモーションを開始するとしている。

また、2015 年 12 月期第 3 四半期以降のリリースに向けて開発中、及びプロト開発中のゲームは全部で 7 タイトルとしている。内訳は、IP タイトルが 2 つ、NonIP タイトルが 5 つである。開発中の IP タイトルの一つが 2015 年中にリリース予定の Age of Empires: World Domination、もうひとつがマンガ IP タイトルであるとしている。

過去の会社予想と実績の差異

期初会社予想と実績	2014年12月期				2015年12月期			
（百万円）	Q1 連結	Q2 連結	Q3 連結	Q4 連結	Q1 連結	Q2 連結	Q3 連結	Q4 連結
売上高（期初予想）	4,050	4,499	5,999	5,999	5,600	4,500		
売上高（実績）	4,426	5,160	6,355	5,434	5,638	4,797		
期初会予と実績の格差	**9.3%**	**14.7%**	**5.9%**	**-9.4%**	**0.7%**	**6.6%**		
営業利益（期初予想）	-90	120	600	300	700	400		
営業利益（実績）	96	600	1,195	272	1,019	532		
期初会予と実績の格差	**-**	**400.5%**	**99.2%**	**-9.2%**	**45.6%**	**33.1%**		
経常利益（期初予想）	-86	110	593	299	600	400		
経常利益（実績）	106	594	1,300	564	1,001	611		
期初会予と実績の格差	**-**	**442.0%**	**119.2%**	**88.6%**	**66.9%**	**52.8%**		
当期利益（期初予想）	-86	90	490	221	259	148		
当期利益（実績）	51	490	749	503	426	240		
期初会予と実績の格差	**-**	**445.6%**	**52.7%**	**127.9%**	**64.3%**	**62.3%**		

出所：会社データよりSR社作成

＊表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

中長期業績見通し

同社は、中期経営計画を発表していない。ただし、2013 年 12 月期は営業損失を計上したことから、2014 年 12 月期において、同社が事業方針として打ち出したのが、構造改革による大幅コスト削減、ヒット率向上と海外展開の推進である。（詳細は戦略の項を参照。）この結果、同社の 2014 年 12 月期は黒字転換を果たしたが、同社は引き続き、この戦略を継続するとしている。

事業戦略

IP 戦略

同社では、現在のモバイル市場において、上位タイトルの固定化、ゲームのリッチ化と開発費の高騰、競争の激化と CPI の高騰の 3 点に注目しているとのこと。これらの点を踏まえて、人気のある IP タイトルに重点を置き、堅実かつ大きなヒットを狙う IP 戦略に重点を置いている。

この背景には、上位タイトルの固定化や CPI の高騰により、莫大なプロモーションコストを投下して失敗する事例が増えてきている点があるとのこと。一方で、熱狂的なファンを持つ IP をゲーム化し、そのコミュニティにアクセスすることにより、堅実にリクープラインを超えるユーザーを獲得することができるとしている。

IP タイトルでは、IP 使用料の支払いによって粗利が下がるが、IP 使用料はプロモーションコストの後払い変動費化と捉えることができ、リスク低減が可能であるとのこと。また、大ヒットを狙うことも可能であるとしている。同社では、海外戦略についても、Age of Empires や Glee、BLEACH といった、世界中にファンがいる IP を活用し、海外売上高を伸ばしていくとしている。

オリジナルタイトル

オリジナルタイトルに関しては、ヒットした場合の利益率・利益金額が大きい、グッズ化、アニメ化等のマルチユース展開がしやすいなどのメリットがある。ただし、ヒットする確率が低い、プロモーションコストが多くかかるなどのデメリットもある。このため、IP タイトルで大外しを少なくし業績の下落リスクを抑えながら、今後もオリジナルタイトルを一定割合で制作し大ヒットを狙うとしている。

その他の施策

モバイルゲームの開発 SDK の展開

同社では、パブリッシングパートナー企業及び共同開発パートナー企業に対し、2015 年 7 月下旬に「KG SDK」の提供を開始した。「KG SDK (KLabGames Software Development Kit)」

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

とは、各種ゲーム共通で必要な機能をまとめたソフトウェア開発ツールキットである。ゲーム開発の際に必要な機能のうち共通の部分を「KG SDK」を活用することにより、開発スケジュールの短縮、開発コストの削減、開発品質の安定という効果が期待できる。

同社では、「KG SDK」の提供により、今後パートナー企業が開発したゲーム、又はパートナー企業と同社で共同開発したゲームを、同社でパブリッシング、プロモーションを行うというモデルを拡大していく計画である。また、「KG SDK」をパートナー企業に提供することで、パートナー企業の募集に役立てるとしている。2015 年 7 月 27 日に第 1 弾（「ストア課金ライブラリ」、「仮想通貨管理ライブラリ」、「アセット管理ライブラリ」）を発表。今後も順次ライブラリを発表していく予定である。

イベント事業とライセンス事業への参入

同社は、2015 年 8 月 15 日に「LIVE イベント等を行うイベント事業」と「IP ライセンスを活用したグッズ販売等を行うライセンス事業」を行う子会社 KLab Entertainment を設立した。

新事業の目的は経営の安定化にある。同社の中核事業である MOG（モバイルオンラインゲーム）事業はボラティリティが非常に大きい。イベント事業とライセンス事業は、MOG 事業で培った IP 獲得力をゲーム以外の事業にも活用し、収益化することを目的としている。将来的にはノウハウを蓄え、同社自ら IP を創出し、ゲームやイベント、ライセンス商品に活用していくことを目指すとのこと。これらの、新事業により、経営を安定させるとともに、更なる事業成長を図るため事業の多角化を目指すとしている。

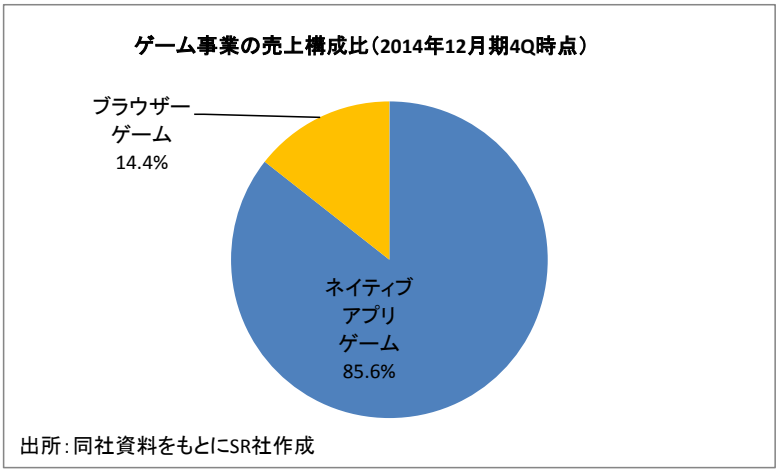
Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

事業内容

ブラウザゲームからネイティブアプリゲームへ事業シフトを推進

KLab は「クラブ」と読む。同社は一般ユーザー向けに自社企画・制作のモバイルオンラインゲームを提供する企業である。同社がゲーム事業に参入したのは 2009 年 12 月であるが、それまでの SI 事業の経験を活かし、サーバーコントロール技術によって円滑にプレイできるゲームを展開し成長を遂げた。

2013 年 12 月期においてはゲーム事業が同社売上高の 95%を占めていたが、2013 年 12 月期中において、ゲーム事業に注力すべく SI 事業を譲渡した。そのため、2014 年 12 月期末時点においてゲーム事業の売上はほぼ 100%となった。また、同社では、市場ニーズの変化に合わせてブラウザゲームからネイティブアプリゲームへ事業シフトを進めている。この結果、ゲーム事業売上高では、約 86%がスマートフォン向けネイティブアプリゲーム、残りがブラウザゲームである（2014 年 12 月第 4 四半期時点）。



出所：同社資料をもとにSR社作成

同社のゲームは、基本的に無料で提供し、高度な機能や特別な機能（アイテム）については料金を課金するビジネスモデルである。課金ユーザー比率が上がることが、ゲーム会社にとっては好ましいが、一方無料ユーザーも、課金ユーザーが楽しくプレイできるよう、「無償の労働」を行なっているともいえる。例えば、ゴルフゲームにおいて、全ユーザーが強いようでは面白くない。飛ばないゴルフクラブでゲームをする無料ユーザーがいるからこそ、よく飛ぶゴルフクラブの価値が上がり、ゲームで「勝つため」に課金ユーザーとして「お金を払おう」という気を起こさせるわけである。課金ユーザーが「お金を払う」のは、無料ユーザーが存在しているためでもあり、多くのユーザーが無料だとしてもビジネスが成り立つ。

2009 年以降、モバイルゲーム市場は 2 つの大きな転換期を経験した。一つは、モバイルプラットフォームの台頭である。DeNA (東証 1 部 2432)、 GREE (東証 1 部 3632) 、mixi (マ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ザーズ 2121）といった、ソーシャルメディアが、（日本の）モバイルゲーム市場を支配した。2009 年から 2012 年においては、これらの企業が二桁成長を遂げた。同社（KLab）の最初のヒット作となった「恋してキャバ嬢」は、2009 年に mixi に、2010 年には DeNA のプラットフォームである mobage に、また同年 GREE にリリースされた。同様に、「キャプテン翼」が 2011 年に mobage に、2011 年には mixi にリリースされた。同社の売上は、これらのプラットフォーム提供企業の成長と相まって、2011 年 8 月期から 2012 年 8 月期にかけて 3 倍に成長した。

> モバイルプラットフォームとは、パブリッシャーがゲームなどのコンテンツを幅広いユーザーに配信するための仕組みのことである。各フィーチャーフォン端末機種に対応したアプリケーションをインストールする煩雑さを解消するため、ゲーム開発会社の多くは、ウェブ上でプレイするブラウザゲームを開発した。これにより、ウェブブラウザにアクセスすることで、フィーチャーフォン端末機種に左右されず同じコンテンツをプレイできる。モバイルプラットフォームは、これらのブラウザゲームを配信し、その見返りとしてプラットフォーム利用料を受け取っている。

もう一つが、急速なスマートフォンの普及の動きである。総務省の情報通信白書（平成 26 年版）によれば、日本のスマートフォンの普及率は 2010 年は 9.7%であったが、翌 2011 年には 29.3%と約 3 倍の水準となった。さらに 2012 年は 49.5%、2013 年には 62.6%と、急速に普及が進んだ。2014 年の数字はまだ開示されていないが、2014 年以降もこの上昇傾向は続いているとみられる。

スマートフォンウェブブラウザでもプレイ可能なモバイルプラットフォームゲームだが、以下のようなウェブブラウザ固有の制限がある。

- グラフィックス／音声のクオリティーが低い
- ゲーム画面の切替時にはウェブページをダウンロードする必要がある
- コンテンツをプレイするにはインターネット接続が必須であるため、電波が弱いエリアでは円滑なプレイが難しい

スマートフォンの普及に伴い、消費者はよりリッチなコンテンツを求めるようになっている。これまで任天堂やソニーの携帯ゲーム機でしかできなかったゲーム体験が、大きな画面と高速プロセッサを備えたスマートフォンで実現可能となった。米アップルの「App Store」、そして米グーグルの「Google Play」といった新たな流通チャンネルの普及によって同社、ガンホー、コロプラ等の各社は豊富な開発ノウハウを武器に、鮮明なグラフィックとより高度なゲームを世界に配信している。

同社の 2013 年 12 月期売上構成比は上述した 2 つ目の大きな変化（転換期）を物語っている（後述の「事業内容」の項参照）。第 1 四半期（2012 年 9-12 月期）においてネイティブアプリゲームは売上の 16%を占めていたが、第 5 四半期（2013 年 9-12 月期）では 60%近くまで拡大。2014 年 12 月期もその拡大傾向が続き、2014 年 12 月期第 4 四半期には約 86%となった。まだ、課題が残っているものの、同社は業界のトレンドを追い、事業領域を着実

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

にシフトさせている。

アプリ分析を得意とする App Annie 社が公開したレポートによると、日本のアプリ市場（App Store 及び Google Play） は 2012 年 10 月から 2013 年 10 月の期間で月額売上総額が 4 倍近く上昇した。ガンホー・オンライン・エンターテインメント（JASDAQ 3765）、コロプラ（東証マザーズ 3668）といったゲーム会社はこの波に乗れたようだが、同期間の同社の売上は微増に留まった。SR 社ではヒットタイトルの不足が影響したと考えている。

ネイティブアプリゲームの大きな特徴として、一つのヒットタイトルが大きな収益源となる可能性を持つことが挙げられる。例として、ガンホーの売上の 91.1%が「パズドラ」関連の商品に依存している（2013 年度、同社資料より）。スマートフォン普及の勢いは向こう数年弱まらないとの見方が多い中、いかにヒットタイトルを生み出すかが同社の成長を大きく左右すると SR 社ではみている。

売上高（百万円）	09年度	10年度	11年度	12年度	13年度	14年度
プラットフォームプロバイダ						
DeNA（3月決算）	37,607	48,105	112,728	146,501	202,467	181,313
グリー（6月決算）	13,945	35,231	64,178	158,231	152,238	125,598
ミクシィ（3月決算）	9,187	10,293	13,229	13,334	12,632	12,155
ネイティブアプリパブリッシャー						
ガンホー（12月決算）	10,294	9,240	9,608	25,822	163,060	173,069
コロプラ（9月決算）	363	1,515	2,283	5,072	16,767	53,575
KLab（12月決算）	2,365	2,953	5,665	15,210	15,745	21,375

出所：会社データよりSR社作成
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。比較のため、KLabの13年度売上高（20,993百万円）は16カ月決算の業績に0.75を掛けた値を使用。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ビジネス概要

2014 年 12 月末時点における、ゲーム事業売上高の約 86%がスマートフォン向けネイティブアプリゲーム、残りがブラウザゲームである。

	2013年12月期					2014年12月期			
売上構成比	1Q	2Q	3Q	4Q	5Q	1Q	2Q	3Q	4Q
ネイティブアプリゲーム	13.4%	25.3%	41.5%	54.8%	59.1%	67.7%	79.9%	84.4%	85.6%
ブラウザーゲーム	86.6%	74.7%	58.5%	45.2%	40.9%	32.3%	20.1%	15.6%	14.4%

出所：同社資料よりSR社作成
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

同社は、2013 年 12 月期から、ネイティブアプリゲームに注力しており、その後の売上構成比は大きく上昇している。2014 年 12 月期第 4 四半期のネイティブアプリの構成比は 85.6%となり、前年同期比で 26.5 ポイント上昇した。

2013年12月期末	ネイティブアプリ	ブラウザゲーム
売上構成比	60%	40%
ゲーム本数	20本	46本
代表的ゲームのARPPU（SR社推定）	1万円～2万円	5千円～1万円
代表的ゲームの課金率（SR社推定）	10%程度	15%程度
課金方法	アイテム課金	アイテム課金
ゲームジャンル	カジュアル、カジュアルコア、ミッドコア	ミッドコア
ゲームあたり売上高/月（推定）	4千万円程度	1.4千万円程度
ゲームあたり開発コスト（推定）	1～3億円	3千万～8千万円程度

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

ミッドコア、ある程度限られたユーザーから高 ARPU を期待できるジャンル。
カジュアルコア、一定のユーザー数に認知され、一定の ARPU が期待できる流行のジャンル。
カジュアル、高 DAU（Daily Active User）で幅広いユーザーを獲得できるジャンル。

ブラウザゲームでは、前述した通りネットワークを介しウェブブラウザ上で作動させるため、ユーザー側にシンプルな操作を求めることとなる。このことから、このシステムと相性が良好な育成ゲーム、カードバトルゲームなど、いわば紙芝居のようなインターフェースのゲームが国内ソーシャルゲームの主流となって市場拡大を牽引していた。

これに対し、ネイティブアプリではダウンロードし、インストールして利用するタイプのゲームである。また、スマートフォン端末の高処理機能や高画質性を活用した、訴求力のあるゲームを開発していく必要がある。このため、グラフィックの作成に時間や費用を要し開発コストが嵩んでいる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ネイティブアプリ

ゲーム事業に占める売上構成比は上昇傾向にあり、2014 年 12 月期第 4 四半期の構成比は約 86%（前年同期は約 59%）となった。2014 年 12 月期通期の売上構成比は約 80%となり、前年度の約 43%（SR 社推定）に対し構成比が大きく上昇している。

ゲームによって ARPPU（Average Revenue Per Paying User の略。課金ユーザー1 人あたりの収益平均を表す用語）は異なるが、SR 社の推測では、10,000 円～20,000 円/月となっている。SR 社では、一部のヘビーユーザーの積極的なアイテム購入が ARPU を押し上げていると推測している。ゲーム本数は 20 本（2013 年 12 月期第 4 四半期）、1 ゲームあたりの月間売上高は単純平均で 4,000 万円程度となる。推定累積ユーザー数は、約 900 万人（2013 年 11 月時点）。また、ゲームごとに目標売上（ベンチマーク）を設定し、ベンチマークを下回る月が続いた場合はチューニング（調整）を強化するが、回復が見られない場合は撤退するとしている。

ゲーム事業のマーケット別売上構成比は、App Store が 46%強、Google Play が 40%弱となる（2014 年 12 月末）。

	2013年12月期					2014年12月期			
売上構成比	1Q	2Q	3Q	4Q	5Q	1Q	2Q	3Q	4Q
Google Play	3.8%	5.8%	9.8%	24.0%	29.8%	34.0%	40.0%	40.0%	39.3%
App Store	9.6%	19.5%	31.7%	30.8%	29.3%	33.7%	39.9%	44.4%	46.3%

出所：同社資料よりSR社作成
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

ネイティブアプリゲームでは、マーケット先の審査後にサーバー同士を繋げサービスを展開する。例えば App Store では、ユーザーは App Store から同社のゲームをダウンロードし（基本無料）、有料アイテムを購入しながらゲームを利用する。ネイティブアプリでは、ゲームごとにコインが異なり、コインを購入した段階では負債（預り金）として計上され、アイテム購入などで消費した時点で売上として計上される。また、ゲームを中止した場合には、未使用のコイン残高をユーザーに払い戻す義務がある。なお毎年 2 回（3 月末と 9 月末）、未使用コイン残高の半額以上を、法律の定める供託所（法務局等）に供託する義務がある。

ブラウザゲーム

同社が、ネイティブアプリゲームに注力していることから、構成比の減少傾向が続いている。ゲーム事業に占める2014年12月期第4四半期の売上構成比は約14%（前年同期は約41%）であった。また、2014 年 12 月期通期の売上構成比は約 20%となり、前年度の約 57%（SR 社推定）から大きく低下している。

ARPPU はゲームによってまちまちだが、SR 社の推測では、5,000 円～10,000 円/月となっ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ている。ゲーム本数は 46 本（2013 年 12 月期末第 4 四半期）、1 ゲームあたりの月間売上高は単純平均で 1,400 万円程度（SR 社推定）となる。ゲーム事業におけるプラットフォーム別売上構成比は、Mobage が 20%、GREE が 8%、mixi が 6%となる（2013 年 12 月期末時点）。2012 年 8 月期上期までは、70%程度の売上高を Mobage に依存していたが、2013 年 12 月期末には、20%にまで低下している。推定累積ユーザー数は、約 2,500 万人（2014 年 2 月時点）。

	2012年8月期				2013年12月期				
	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	5Q
mixi	-	11.0%	12.0%	10.0%	8.0%	11.0%	9.0%	6.7%	5.8%
GREE	-	7.0%	9.0%	9.0%	11.0%	12.0%	15.0%	8.2%	8.3%
Mobage	-	68.0%	60.0%	59.0%	52.0%	40.0%	31.0%	23.4%	20.2%
その他	-	14.0%	19.0%	13.0%	11.0%	10.0%	6.0%	5.9%	6.0%

出所：同社資料よりSR社作成
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

ブラウザゲームでは、プラットフォーム先の審査後にサーバー同士を繋げてサービスを展開する。Mobage を例にとると、ユーザーはモバコインを購入し、ゲームの中で有料アイテムを購入しながら利用する。モバコインは Mobage のプラットフォーム上の全ゲームに利用可能で、そのシステムは他プラットフォームも同様で、売上はユーザーが同社のゲームで有料アイテムを購入した時点で発生する。

共同開発ゲーム

「TALES OF KIZNA」や「シンデレライレブン」など他社と共同で開発しているゲームがある。他社の保有する版権を同社が開発する案件（他社ブランド）と、他社が企画開発し、同社のブランドで共同開発する案件がある。他社ブランドの場合は、売上は他社に計上され、同社はレベニューシェア分を受け取る（同社ブランドの場合は、売上は同社に計上され、他社へのコストは売上原価となる）。従来、共同開発はブラウザゲームのみで行われていたが、ネイティブアプリについても、今後は共同開発案件が出てくる模様である。同社ブランドで展開した場合、開発会社には同社のユーザーによる利用が期待できるというメリットがある。

コスト構造

同社の売上原価で主要なコストは支払手数料、労務費、外注費、ライセンス使用料となる。

支払手数料は、ネイティブアプリゲームでは、プラットフォーム利用料として売上の 30%をマーケット側に支払う（実際には、手数料を差し引いたネット分が同社の取り分として、マーケット側から支払われる）。また、決済手数料はクレジットカード課金となるため生じない（App Store、Google Play が支払う）。この他、大きなコストとしては開発費（労務費、外注費）が挙げられ、開発費は資産計上し 24 か月で償却する。1 ゲームに対して 20 名程度が 6 カ月～1 年程度の開発期間で制作をしており開発費は 1 億円～3 億円程度に及ぶ。ネイティ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ブアプリゲームでは、開発総コストの 2/3 程度がグラフィック（絵）に費やされている。

ブラウザゲームでは、プラットフォーム側にプラットフォーム利用料として売上の 30%を、また、通信キャリアに決済手数料として売上の約 10%弱を支払う。（実際には、手数料を差し引いたネット分が同社の取り分として、プラットフォーム会社から支払われる）。開発費（労務費、外注費）は発生ベース（月毎）で売上原価に費用計上している。1 つのゲームに対して 5～10 名で 3 カ月程度の開発期間で制作をしており、3,000 万円～8 ,000 万円程度となる。

ライセンス使用料とは、共同開発ゲームに関して相手先が開発したゲームに対するライセンス使用料である。

売上原価（百万円）	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
労務費	573	900	1,382	3,882	2,777
外注費	458	619	1,260	2,957	1,033
使用料＋支払手数料				8,820	10,274
支払手数料	193	1,311	4,930	－	－
ライセンス使用料	106	204	1,024	－	－
サーバー管理費	229	300	358	－	－
賃借料	107	125	254	－	－
その他	120	−74	174	483	424
	1,786	3,386	9,380	16,159	14,512

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。
*2013年12月期は説明会資料を基に記入（2012年8月期以前は有価証券報告書）。

2014 年 12 月期における同社の売上原価率は 68%（前年 77%）。内訳は、労務費 19%（同 24%）、外注費 7%（同 18%）、使用料・支払手数料 55%（同 71%）。構造改革の効果もあり、売上原価率も改善を見せ始めている。

同社の販売管理費で主要なコストは人件費、広告宣伝費である。但し、販売管理費の伸び以上に売上が伸びてきたため、販売費売上高比率は 2009 年 8 月期の 47.1%から 2013 年 12 月期は 28.9%へと低下した。2014 年 12 月期も更なる効率化を進め 22.0%に低下している。

販売費及び一般管理費（百万円）	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
役員報酬	83	102	125	－	－
給料手当及び賞与	306	347	528	1,803	1,274
賞与引当金繰入額	22	18	27	－	－
業務委託費	－	63	158	－	－
減価償却費	3	2	10	－	－
研究開発費	78	195	221	200	－
広告宣伝費	172	290	1,175	1,831	1,804
賃借料	55	44	78	－	－
その他	297	254	698	2,224	1,621
	1,017	1,317	3,019	6,058	4,699

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。
*2013年12月期以降は説明会資料を基に記入（2012年8月期以前は有価証券報告書）。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外展開

2013 年 12 月期における、海外売上高比率は、5%程度であったが、同社はグローバルの MOG（Mobile Online Game）市場で上位ポジションを確立するために、海外展開を強化している。この結果、2014 年 12 月期 4 四半期の海外売上構成比は 12%（2014 年 12 月期全体では 8%強）に上昇した。同社は、今後も海外事業の展開を進める意向である。

グローバルに通用する大型 IP の獲得、海外有力パートナーとの業務提携、オフショア開発拠点の拡充を目指していく。欧米市場では、2013 年 8 月に米国 free-to-play 型コアゲーム大手である Kabam（カバム）社と業務提携を締結した。Kabam は自社開発及び他社タイトルを取り扱い、Apple Store、Google Play、Facebook、ヤフー、Kabam.com、その他のプラットフォームからモバイル機器用にゲームを配信している。同社は「Eternal Uprising」を Kabam に提供し、Kabam がパブリッシャーとして 2013 年 9 月より欧米各国の App Store、Google Play に提供している。

この他同社は、2013 年 11 月、ユーザー数ベースで中国最大のインターネットプラットフォーム事業者である Qihoo360Technology Co. Ltd.と資本業務提携を締結した。Qihoo 社が提供する中国最大のスマートフォン向けアプリの配信プラットフォーム「360 Mobile Assistant」の利用が可能となった。同社は「360 Mobile Assistant」向けにゲームを提供し、Qihoo 社は、同社のゲームタイトルへの送客や中国市場向けのローカライズ等の支援を行っている。同社は、第三者割当の方法により、Qihoo 社に同社の普通株式 918,500 株（第三者割当後の所有議決権割合 2.63%、発行済株式総数に対する割合 2.56%）を割り当てた。第三者割当増資による手取金は、新規タイトルの開発費用および中国におけるモバイルオンラインゲーム事業の広告・マーケティング費用に充当する計画としている。

また、同社はグローバルの MOG 市場で上位ポジションを確立するための必要な開発体制の構築のため、フィリピン拠点を大幅に増員し世界分業体制を確立したとしている（2013 年 12 月期）。

	2011年8月期	2012年8月期	2013年12月期					2014年12月期	
	4Q	4Q	1Q	2Q	3Q	4Q	5Q	1Q	4Q
国内社員数	283	487	646	741	796	765	652	619	-
海外社員数	0	111	128	205	208	246	324	206	-
合計	283	598	774	946	1,004	1,011	976	825	813

出所：会社データよりSR社作成
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

同社によれば、ネイティブアプリの開発工数はブラウザに比べて 3 倍程度に増加するため、海外に開発を移管することで増加するコストを 1/2 程度に圧縮できるとしている。KLab

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

Cyscorpions（フィリピン拠点）の増員により、2013 年第 4 四半期末の海外従業員数は 237 名（前年同期末 111 名）となった。また、2013 年 12 月期は、フィリピンにおいて開発習熟の遅延や、コミュニケーションロスが発生していたが、2013 年 12 月期期末以降は、平準化している模様である。

主力商品

2014年3月末時点

タイトル	ジャンル	プラットフォーム
海外向けタイトル		
＊ Glee Forever!	リズムアクションゲーム	iOS, Android
＊ Age of Empires: World Domination	ストラテジーゲーム	iOS, Android
School idol festival (スクールアイドルプロジェクト「ラブライブ！」の英語版)	リズムアクションゲーム	iOS, Android
Lord of the Dragons	バトルRPG	iOS, Android
国内向けタイトル		
＊ BLEACH Brave Souls	3Dアクションゲーム	iOS, Android
クリスタルファンタジア	アクションRPG	iOS, Android
テイルズ オブ アスタリア-光と闇の救世主-	カジュアルRPG	iOS, Android
天空のクラフトフリート	アクションバトル	iOS, Android
ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル	リズムアクション＆アドベンチャー	iOS, Android
ロード・オブ・ザ・ドラゴン	ダークファンタジーRPG	iOS, Android
幽☆遊☆白書-魔界統一最強バトル-	カードバトルRPG	iOS, Android
召喚アルカディア(iPhone)	召喚RPG	iOS, Android
真・戦国バスター	ドラマチック戦国RPG	iOS, Android
SNS		
幽☆遊☆白書-魔界統一最強バトル-	カードバトルRPG	GREE
キャプテン翼～つくろうドリームチーム～ (mobile/iPhone/Android)	サッカーカードゲーム	Mobage, GREE, mixi, iOS, Android, Dマーケット
召喚アルカディア	新感覚召喚RPG	Mobage
恋してキャバ嬢GP	ドラマチックRPG	Mobage, mixi, Dマーケット
キャプテン翼～つくろうドリームチーム～(PC)	サッカーシミュレーションゲーム	ニコニコアプリ,Yahoo! Mobage, mixi
真・戦国バスター	ドラマチック戦国RPG	Mobage
恋してキャバ嬢	体験モバイルオンラインゲーム	Mobage, GREE, mixi

出所：HPなどをもとにSR社作成
注：*印のゲームは事前登録受付中のもの

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

収益性・財務指標

収益性 （百万円）	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
売上総利益	1,168	2,279	5,830	4,835	6,862
売上総利益率	39.5%	40.2%	38.3%	23.0%	32.1%
営業利益	151	962	2,811	-1,224	2,164
営業利益率	5.1%	17.0%	18.5%	-	10.1%
EBITDA	186	1,015	2,929	-536	2,568
EBITDA マージン	6.3%	17.9%	19.3%	-	12.0%
純利益率（マージン）	7.1%	9.7%	10.7%	-	8.4%
財務指標					
総資産利益率（ROA）	14.7%	27.3%	41.0%	-	16.7%
自己資本純利益率（ROE）	32.3%	53.4%	75.8%	-	27.6%
総資産回転率	2.07	2.81	3.85	2.98	1.99
運転資金（百万円）	455	1,076	1,325	1,154	1,319
流動比率	166.2%	194.9%	181.3%	150.0%	292.6%
当座比率	147.6%	180.8%	163.5%	139.5%	273.4%
営業活動によるCF/流動負債	-0.12	0.53	1.35	-0.38	0.69
負債比率	-16.4%	-38.5%	-57.5%	-41.7%	-79.2%
営業活動によるCF/負債合計	-0.1	0.4	0.9	-0.3	0.8
キャッシュ・サイクル（日）	27.3	43.4	24.6	18.6	13.1
運転資金増減	283	621	249	-171	166

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

次図は、いち早くネイティブアプリゲームの売上比率が上昇した大手 2 社との、収益性比較である。各社開発費が売上原価の主要コスト、販売管理費は固定費的な要素が強く、売上総利益率の高さが営業利益率に直結している。1 ゲーム（パズル＆ドラゴンズ）の貢献度が高い、ガンホーでは、相対的に開発費の比率が低くなり、収益性が非常に高くなっている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

（百万円） 収益性比較	2010年度	2011年度	2012年度	2013年度	2014年度
Klab					
売上高	2,953	5,665	15,210	20,993	21,375
売上原価率	60.5%	59.8%	61.7%	77.0%	67.9%
売上総利益率	39.5%	40.2%	38.3%	23.0%	32.1%
販売管理費比率	34.4%	23.3%	19.8%	28.9%	22.0%
営業利益率	5.1%	17.0%	18.5%	-	10.1%
ガンホー					
売上高	9,240	9,608	25,822	163,060	173,069
売上原価率	29.4%	32.1%	36.4%	32.6%	32.4%
売上総利益率	70.6%	67.9%	63.6%	67.4%	67.6%
販売管理費比率	50.6%	55.7%	27.6%	11.5%	13.2%
営業利益率	20.0%	12.2%	36.0%	55.9%	54.5%
コロプラ					
売上高	1,515	2,283	5,072	16,767	53,575
売上原価率	-	30.0%	44.8%	50.8%	41.4%
売上総利益率	-	70.0%	55.2%	49.2%	58.6%
販売管理費比率	-	45.0%	25.7%	14.9%	14.6%
営業利益率	-	25.1%	29.6%	34.3%	44.1%

出所：各会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*同社およびガンホーは12月決算となる。コロプラの決算期は9月、2014年度の数値は、2014年9月期の数値を記載している。

開発体制

同社は、2013 年 12 月期まではゲームエンジンを使わず OS ごとにゼロから開発していたため、多プラットフォーム移植に時間とコストが掛かっていた。2013 年 12 月期第 3 四半期より、Unity 導入により iOS、Android などの多プラットフォームへと展開している。

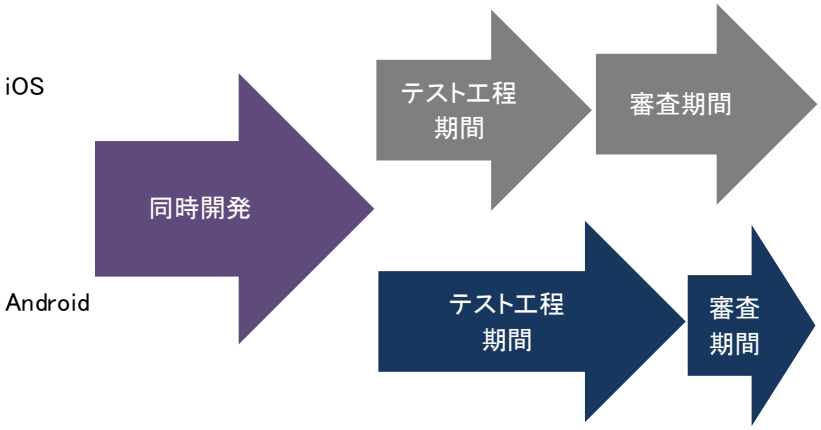
> Unity（別名:Unity3D）とは、統合開発環境を内蔵し、複数のプラットフォームに対応する、ユニティ・テクノロジーズ社が開発したゲームエンジンである。同社によれば、Unity のメリットとして、多プラットフォーム展開が容易、多言語化が容易、最速 3D グラフィックに対応、習得が容易であることが挙げられ、そのため開発者が多い。また Unity はオープンソースのジェネレーター（生成プログラム）であり、プラグイン（機能拡張）が豊富でカスタマイズが自由であるとしている。

Unity を利用することで、iOS、Android 版を共通開発できるため、同時発売が可能としている。同社では、2013 年 8 月以前においては、iOS で先に発売していたが、2013 年 8 月に同時発売の体制を整え、「プロ野球グランドスラム」以降のゲームでは、iOS、Android 版を同時に発売していくとしている。

Android 版では端末機種が多いため、端末によって仕様や画面制御が異なり、テスト工程に時間を要することとなる。一方、同社によれば、iOS では Apple 社の審査基準が Android（Google 社）に比べて厳しいため iOS は審査待ち期間が長く、結果的に同時発売となりやすい。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

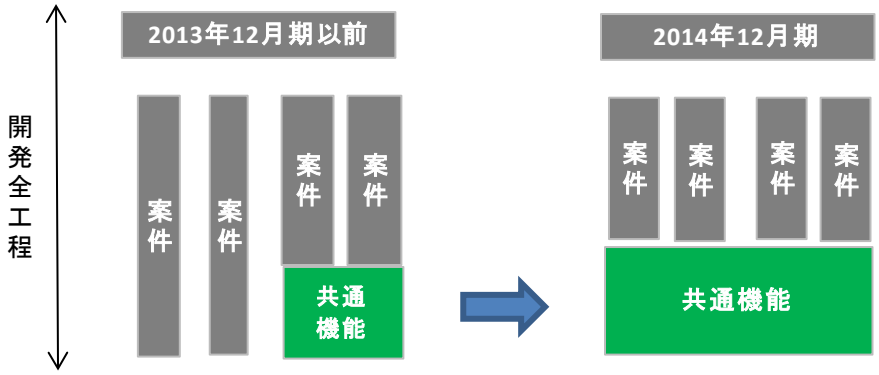
Unity導入後の開発期間イメージ



出所：SR社作成

また、同社では、2013 年 12 月期に、従来の機能別大組織から、権限委譲型小ユニット組織に移行した。機能別大組織では、企画部門（プロフィットセンター）と開発部門（コストセンター）が、別々のインセンティブで業務遂行するため、「面白いゲーム作りを優先する」や「納期遅れのため外注を使う」など、スケジュールとコストの管理が徹底されていなかった。スタジオ制への移行により、企画スタッフ、開発スタッフ、制作スタッフがリソースを管理し、ノウハウと技術を共有化することとなる。これにより各ユニット（スタジオ）が、売上責任とコスト責任の両方を持ち、利益の出る組織体質へ変換を図っていくとしている。 さらに、同社は、開発の共通化を進めていく計画である。例えば、開発全行程を 1 ユニットで担当するのではなく、共通開発する部分（例えば、決済の仕組み、コインの管理機能などの共通機能）を増やすことで、少人数開発を推進し効率化を図るとしている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved



出所：同社資料よりSR社作成

また、先述の通り、ネイティブアプリゲームに関して、同社では 1 ゲームに 20 名程度の開発人員を要している。同社は、一部の有能なクリエイターに依存することに対しては、否定的であり、天才非依存型企業を目指している。特定のクリエイターへの依存が高まると、マーケット分析が疎かになり、組織が硬直化するとしている。また、ノウハウを組織的に移転できるかが重要であると考えている。

主な関係子会社

連結子会社

- KLab Global Pte.Ltd.：シンガポール現地法人（パブリッシング）
- KLab Cyscorpions Inc.：フィリピン現地法人（開発、運営）
- KLab America, Inc.：アメリカ現地法人（マーケティング、企画、IP獲得）
- 可来软件开发（上海）有限公司 （KLab China Inc.）：上海現地法人（企画、開発、運営）

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

市場とバリューチェーン

マーケット概略

「JOGA オンラインゲーム市場調査レポート 2013（日本オンラインゲーム協会（JOGA））」によれば、2012 年のオンラインゲーム市場規模は 7,056 億円（2011 年は 4,200 億円）であったとしている。内訳は、PC を中心とするオンラインゲーム市場が 1,420 億円（前年比 1%増）、フィーチャーフォンを中心とするソーシャルゲーム市場が 4,351 億円（同 56%増）、スマートフォンゲーム市場が 1,285 億円となった。2011 年の同数値は 4,200 億円となっているが、スマートフォンゲーム市場の調査を 2012 年より実施したことも影響している。

ビジネスモデルは「基本無料」または「パッケージ販売/サービス無料」のモデルにアイテム課金を組み合わせるケースがスタンダードとなり 68%となった。なおアイテム課金による月平均購入額は 5,656 円（前年比 8%増）と増加傾向にあるようだ。

（円）	2004年	2005年	2006年	2007年	2008年	2009年	2010年	2011年	2012年
アイテム課金	4,278	4,483	4,385	4,676	4,872	5,033	5,108	5,243	5,656
定額課金	1,437	1,338	1,254	1,223	1,128	1,132	1,135	1,135	1,135

出所：JOGA資料よりSR社作成

また、同調査レポートによれば、課金サービスを利用している年齢層が PC オンラインゲームとソーシャルゲームで異なっている。PC オンラインゲームのボリュームゾーンは 13～29 歳、ソーシャルゲームは 30 歳以上と傾向が分かれた。年代によるライフスタイルや遊び方の違い、とくにプラットフォームの属性の違いが、こうした結果に表れているのではないかと推測される。

2013 年はブラウザゲーム全体としては、新規ゲーム性開拓が進むネイティブアプリの攻勢により、若干の縮小が見込まれている。日経 BP コンサルティングの調べによると、スマートフォンの普及率は 28.2%（2013 年 7 月調査）となり、前回調査（2012 年 6 月）の 18.0%と比べ、10.2 ポイント上昇したとしている。

矢野経済研究所によると、2012 年の国内スマートフォンアプリ市場規模は、前年比約 70%増の 139 億 9,000 万円に達したとしており（有料ダウンロードとアプリ内課金を合計）、2016 年には 442 億円規模になると予測している。世界市場でみると、調査会社 Berg Insight の予測によると、2012 年の世界スマートフォンアプリ市場規模は 84 億ドル（約 8,400 億円）とされ（有料ダウンロードとアプリ内課金に加えてアプリ内広告料収入が含む）、年率 17%の成長を続け、2017 年には 186 億ドル（約 1 兆 8,600 億円）に達すると予測している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

	2012年実績	2013年以降	出所
日本国内	139億9,000万円	2016年に442億円	矢野経済研究所（2012年3月発表）
世界（広告含む）	84億ドル	2017年に186億ドル	Berg Insight（2013年2月発表）

アプリ市場において、大きな影響力を持っているのがアプリストアである。調査会社 Canalys が発表した 2013 年 1～3 月期のアプリストア売上高に関する調査結果によると、アプリストアの売上高は 22 億ドルに達した。Apple が運営する App Store がアプリストア売上の 74%のシェアを握っているとしている。

規制

2012 年 5 月 18 日、コンプガチャ*は景品表示法に違反していると消費者庁の判断により、ソーシャルゲーム業界ではコンプガチャが同年 7 月から禁止されることとなった。コンプガチャは、射幸性が強く、業界の ARPPU の拡大に寄与してきた。

> ガチャ：アイテムや、カードを指定して入手するのではなく、ランダムで入手するシステムをいう。コンプリートガチャ（コンプガチャ）とは、ガチャの一種で、ランダムに入手するアイテムカードを一定枚数揃える（コンプリート）ことで、稀少なアイテムやカードを入手できるシステム。

同社によれば、ネイティブアプリゲームの普及に伴い、特定のヘビーユーザーがらの課金を高めるよりは、裾野の広がりにより売上の向上を目指す動きが、業界全体として広まりつつあるとしている。

類似企業

ブラウザゲームには無数の類似企業が存在する。一方、ネイティブアプリゲームの主要企業としては、ガンホー・オンライン・エンターテインメント、コロプラ、ドリコム（マザーズ 3793）、エイチーム（東証 1 部 3662）などが挙げられる。

以下は、App Annie 社の公表している、iOS と、GooglePlay における売上高/日ランキングである。2013 年は、パズル＆ドラゴンズ（ガンホー）がトップの座を守り続けた。その後も同作品の好調は続いている。同社の作品では、「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」が iOS において、トップ 10 にランクインしている。また、コロプラや、LINE の作品も上位に名を連ねている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

	2013年12月31日		2014年6月30日		2014年12月31日	
	iOS	Google Play	iOS	Google Play	iOS	Google Play
1	パズル&ドラゴンズ ガンホーオンライン	パズル&ドラゴンズ ガンホーオンライン	パズル&ドラゴンズ ガンホーオンライン	パズル&ドラゴンズ ガンホーオンライン	モンスターストライク mixi	モンスターストライク mixi
2	魔法使いと黒猫のウィズ コロプラ	魔法使いと黒猫のウィズ コロプラ	モンスターストライク mixi	モンスターストライク mixi	パズル&ドラゴンズ ガンホーオンライン	パズル&ドラゴンズ ガンホーオンライン
3	LINE Pokopang NAVER JAPAN	LINE Pokopang LINE	LINE:ディズニー ツムツム LINE Corporation	ブレイブフロンティア Alim	FINAL FANTASY DeNA	LINE:ディズニー ツムツム LINE
4	戦国炎舞 -KIZNA- サムザップ	チェインクロニクル セガ	ラブライブ！スクールアイドル KLab	LINE:ディズニー ツムツム LINE	LINE:ディズニー ツムツム LINE	白猫プロジェクト コロプラ
5	ラブライブ！スクールアイドル KLab	SDガンダム ジージェネレーション バンダイナムコ	魔法使いと黒猫のウィズ コロプラ	Clash of Clans Supercell	ラブライブ！スクールアイドル KLab	ドラゴンクエストモンスターズ Square Enix
6	不良道～ギャングロード～ Applibot	ブレイブフロンティア エイリム	ぷよぷよ!!クエスト セガ	戦国炎舞 -KIZNA- サムザップ	ジョジョの奇妙な冒険 バンダイナムコ	チェインクロニクル セガ
7	モンスターストライク mixi	プロ野球PRIDE コロプラ	ブレイブフロンティア Alim	チェインクロニクル セガ	LINE PokoPoko LINE	LINE PokoPoko LINE
8	チェインクロニクル セガ	戦国炎舞 -KIZNA- サムザップ	戦国炎舞 -KIZNA- サムザップ	LINE PokoPoko LINE	Clash of Clans Supercell	ブレイブフロンティア Alim
9	プロ野球PRIDE コロプラ	キャンディークラッシュサーガ King	ワールドサッカーコレクションS コナミ	スクールガールストライカーズ Square Enix	白猫プロジェクト コロプラ	FINAL FANTASY DeNA
10	ガンダムエリアウォーズ バンダイナムコ	クラッシュ オブ クランズ Supercell	メルクストーリア Happy Elements	魔法使いと黒猫のウィズ コロプラ	ワールドサッカーコレクションS コナミ	Clash of Clans Supercell

出所:App AnnieデータよりSR社作成

同社は、これらの競合企業に対する強みとして、人気キャラクターの IP（知的財産）を活用する能力と、海外の配信ネットワーク構築で先行していることの 2 点をあげている。

例えば、他社の IP 活用したゲームでは、同社はキャプテン翼をテーマにしたゲームなどをいち早く市場に提供している。このため、IP 所有者とのコネクションや交渉方法のノウハウも蓄積されているとのことである。また、海外の配信ネットワーク構築では既に海外のパブリシャーとの連携を進めているとのことである。

SR 社では、この背景には、他の競合大手とのゲームに対する考え方の違いがあると思われる。競合大手の経営者はゲームプログラマー出身の経営者であるため、自社でのゲームの作り込みを大事にする傾向がある。それに対して、同社は、作り込みだけでなく、マーケティングについての意識も有しているため、他社とのタイアップや海外展開について積極的であると考えられる。

なお、我々は、IP を使用したゲームだと著作権料が必要なため、自社製品に比べて、マージン率が低いとみていた。しかし、同社によれば、既に人気のキャラクターをゲームに活用すれば、広告費の抑制や、失敗リスクも軽減するメリットがあるとのこと。このため、トータルの利益率では、自社製品に比べて、遜色ない水準であるとのことであった。

具体的な事例として、同社は、今春に、シンガポールや、カナダ、オーストラリアなどで発売した「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」が広告活動を行っていないにもかかわらず、発売後すぐに売上が立つようになった点をあげている。これもキャラクター人気に後押しされた自需要活性化効果の一例だと思われる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

経営戦略

同社はグローバルの MOG（モバイル・オンライン・ゲーム）市場で上位ポジションを確立することを目標としている。

同社は、ブラウザゲームからネイティブアプリゲームへのシフトを他社に先駆けて早め（2012 年以降）に進めてきた。同社がネイティブアプリゲームへシフトしてきたのは、スマートフォン市場には開拓余地が大きいと考えているからである。しかし 2013 年 12 月期時点においては、ブラウザゲームの売上が減少する一方、ネイティブアプリゲームの売上が伸び悩んでいるうえ、開発コストが増大した。この結果、同社の営業損益は赤字を計上した。このため、同社が 2014 年 12 月期に打ち出したのが大規模な構造改革である。この施策が奏功し、2014 年 12 月期の営業損益は黒字化を果たした。しかし、同社では、基本的に今後もこの構造改革を推進するとしている。

2014 年 12 月期の構造改革で目標としたのは、固定費の削減、不採算案件からの撤退、開発の共通化といった大幅なコスト削減を実施する一方、ヒット率向上と海外パブリッシャーを活用した海外展開による売上拡大である。また、低利益、不採算案件の撤退では、10 タイトル以上のサービス終了、撤退、運用移管を決定し（2014 年 2 月時点）、高利益案件のみの運用への絞り込みも進めた。

ヒット率の向上においては、同社が得意としてきたミッドコア（真戦国バスター、幽遊白書、Lord of the Dragon、Age of Empires など、ある程度限られたユーザーから高い売上を期待できるジャンル）に加え、カジュアルコアを強化していく計画である。カジュアルコア（一定のユーザー数に認知され、一定の ARPU が期待できる流行のジャンル）は、ルールや操作方法がシンプルであり、短時間で誰にでも簡単に遊べるゲームであるため、スマートフォン上におけるマス向けの集客装置として成長が期待できるカテゴリーとしている。このカジュアルコア向けのゲームを強化し、スマートフォンでは、ゲームに無関心であった層まで取り込みたいとしている。ゲームジャンルとしては中長期的な市場の拡大を想定し、日本のみならずアジア（従来は北米）で受け入れられる要素のあるゲームジャンル（例、サッカーゲームなど）を中心に開発していく計画である。

また 2014 年 12 月期以降では、ネイティブアプリゲームにおいては、ゲームの骨子の根本的な見直しを進めている。ブラウザゲームでは、良いカードを揃えればゲームに勝てるといったカード的要素の強いゲームが中心であった。一方、ネイティブアプリゲームでは、ユーザーのテクニックや戦略（例えば、サッカーゲームなら、どこまでドリブルして、誰にボールをパスするかなど）などの要素が勝負を左右するゲーム内容に変更する。ゲームの真の面白さを追求し、ユーザーに訴求していく計画である。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

海外では、同社はグローバル市場にシフトするため、海外有力パブリッシャーとの業務提携を進めてきた。

欧米市場では、2013 年 8 月に米国 free-to-play 型コアゲーム大手である Kabam（カバム）社と業務提携を締結した。また、中国では、2013 年 11 月、ユーザー数ベースで中国最大のインターネットプラットフォーム事業者である Qihoo360Technology Co. Ltd.と資本業務提携（被議決権割合 2.63%）締結した。2014 年 2 月には、盛大遊戯有限公司／Shanda Games Limited（本社上海、以下「シャンダゲームズ」）、NHN Entertainment（本社韓国、以下「NHN エンターテインメント」）と業務提携を行っている。シャンダゲームズが、中国大陸・台湾・香港向け、NHN エンターテインメント」が韓国向けに同社「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」を提供していくとしている。

同社は、2014 年 2 月時点において、これらの各地域の大手パブリッシャーとの業務提携により、海外展開の準備が完了したとしている。東アジア、欧米全般を重点地域とし、同社国内タイトルを海外へローカライズしていくとしている。

安定収益の確保

また、2013 年 7 月、安定的な事業の柱を持つべく、ファッション雑誌「sweet」の e コマースに係るライセンス契約を宝島社と締結し、e コマース事業に参入した。

なお、SR 社の認識では、同社の戦略は変化しがちである。時代の変化に即応し柔軟に対応しているといえるが、一方戦略の変更がスムーズにいかなかった場合のリスクを常に抱えていると考える。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

SW 分析（Strengths,　Weaknesses）

強み（Strengths）

- **トップの強いリーダーシップ**：SR社では、同社の強みの一つが、真田社長の強いリーダーシップと、その変化即応力と考える。同社は過去に大きくビジネスを転換させてきた経緯がある。それは、ゲーム事業への参入と、ブラウザゲームからネイティブアプリゲームへのシフトである。いずれにおいても、時代の変化に即応し、強いリーダーシップのもとに、会社の方向性を成長分野へと是正させている。また、SI事業の経験をうまくゲームの事業展開に取り込んだのも、即応性といえるであろう。アクセスの集中するサーバーをコントロールするノウハウがあった同社は、サーバーコントロール技術によって、ストレスなくプレイできるゲームを展開することができた。同社は、ソーシャルアプリ参入企業向けにホスティングとインフラ構築・コンサルティングまでをパッケージにしたサービス『DSAS(ディーサス) Hosting for Social』の提供を2009年11月に開始し、他社の成功したゲームに提供することで、成長を遂げた。

- **熱心な学習者であること：**同社はゲーム事業に参入する際に、ゲーム開発の経験者が存在せず、また開発者をスカウトすることもなかった。世界中のソーシャルゲーム、コンソールゲームの研究を徹底的に重ねることによって、ゲームを企画開発した。こういった努力と勤勉さで困難を乗り越えた実績は、仮に同社が今後試練を迎えたとしても、それを乗り越えるために必要な経験値や自信となろう。

- **フリーミアムのノウハウ**：フリーミアムとは、基本的なサービスを無料（Free）で提供し、さらに高度な機能や特別な機能（Premium）については料金を課金するビジネスモデルである。SR社では、同社の強みの一つが、課金ノウハウであり、ユーザーのアイテム消費パターンやユーザーが長く楽しめるようにチューニング（調整）を重ね、マネタイズできるノウハウを蓄積していることである考える。

弱み（Weaknesses）

- **収益基盤が不安定さ**：同社の主力事業はゲーム事業であり、売上高のほぼ100%（2013年12月期第4四半期）を占めるが、ゲームビジネスの特性上、売上高の変動が大きくなりやすい。また、ネイティブアプリゲームの開発期間は長く、ライトタイムにライトプロダクツを供給することが難しくなっている。このため、同社は、安定した収益基盤を獲得するために、eコマース事業への参入（2013年7月）や、他安定収益へのビジネスを模索している。但し、ゲーム事業への経営資源を集約を表明しSI事業およびライセンス事業から撤退する一方、新たな非ゲーム事業への参入は戦略の一貫性に欠けているともいえる。

- **レガシープラットフォームへの依存が高かったこと**：同社は、フィーチャーフォンにおけるソーシャルゲーム市場で高い存在感を示してきた。このことは、強みでもある反面、スマートフォンという新たなプラットフォームが普及しつつある現在（2013年12月期以降）ににおいては、人材強化を含めビジネスの再構築を強いられている。過去のトラッ

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

クレコードを鑑みれば、同社がスマートフォンにおいても高いシェアを保持していく可能性はあるが、現時点においては試行段階である。

- **国内市場への依存度の高さ**：国内市場（フィーチャーフォン+スマートフォンのゲーム市場）では成熟化が進展しつつあり、今後の成長余地は限られているとみられる。同社の2014年12月期の国内売上比率は約92%であり、国内依存度が非常に高い水準にある。同社もこの問題は認識しており、海外への本格展開に着手し始めている。海外市場には同社の国内での成功モデルやノウハウを活用していけば大きなポテンシャルがあると考えられる。2014年12月期4四半期の海外売上構成比は12%（2014年12月期全体では8%強）に上昇した。海外展開に関しては現地の情報や言語の問題など、クリアしなければならない点も多いが、今後の展開が期待される。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

過去の業績および財務諸表

過去の業績

2015 年 12 月期第 1 四半期業績

2015 年 12 月期第 1 四半期の連結業績は、売上高 5,638 百万円（前年同期比 27.4%増、前四半期比 3.7%増）、営業利益 1,019 百万円（同 960.8%増、同 274.5%増）、経常利益 1,001 百万円（同 840.2%増、同 77.4%増）、当期純利益 426 百万円（同 732.8%増、同 15.4%減）となった。

同社は四半期ごとの業績予想を開示している。当初の第 1 四半期会社予想に対する進捗率は、売上高が 107.7%、営業利益が 145.6%、経常利益が 166.9%、四半期純利益が 164.3%であった。売上高の上振れに加え、販売費及び一般管理費において、広告宣伝費をはじめとしたコスト削減が全般的に進んだことにより、利益面では会社計画を大きく上回った。

2015 年 12 月期第 1 四半期業績の主なポイントは以下の通りである。

売上面

- 年始イベントにより2015年 1 月の売上が好調に推移した。
- とりわけ、「天空のクラフトフリート」及び「テイルズオブアスタリア」の売上が堅調に伸びた。この結果、四半期売上高は、過去最高であった2014年第 3 四半期に次ぐ、売上を達成した。
- 海外売上高比率は13.3%となり前四半期（13.3%）に対して小幅に上昇した。

費用面

- 売上増加に伴い支払手数料及び使用料が増加したため、売上原価は3,606百万円となり、前年同期比10.6%増、前四半期比1.2%増となった。この結果、売上総利益は前四半期期比で44百万円増加し、同利益率は36.0%（直前四半期は34.4%）となった。
- 営業利益が大幅増益となった主因は販管費の減少である。販管費は、1,012百万円となり、前年同期比5.2%の減少、前四半期比36.7%の減少となった。実額ベースでは、売上高が前四半期比203百万円増であったのに対し、販管費が同588百万円減となった。全般的に費用の減少が実現したが、とりわけ広告宣伝費が減少した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

四半期推移	13年12月期	14年12月期				15年12月期
（百万円）	5Q	1Q	2Q	3Q	4Q	1Q
販管費	1,503	1,068	948	1,084	1,600	1,012
給料手当など	536	342	276	308	348	336
広告宣伝費	429	325	296	387	796	325
その他	538	401	376	389	456	351

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2013年12月期は変則決算で第5四半期までとなる。
*第5四半期は4か月決算であったため、3/4を乗じて3か月に換算して記載している。

- なお、四半期ベースの広告宣伝費は、直前四半期を除けば、300百万円～400百万円の水準であった。これに対し、直前四半期の広告費は、年末にTVCMなどの大型プロモーションを実施したため、796百万円となった。今第１四半期はTV広告を行わなかったため、325百万円となり、通常期の水準に減少した。

特別損益

- 「クリスタルファンタジア」に係るソフトウエアの減損処理等を行ったことにより、特別損失66,840千円を計上した。
- 同社では、各種KPI指標などを考慮して、各タイトルの採算性をチェックしている。「クリスタルファンタジア」は、継続率などが低かったのを鑑みて、早期撤退を判断したとのこと。これに携わっていた人員を今後投入予定の新規タイトルに配分し、開発力の効率化を図るとしている。

2014 年 12 月期通期業績

2014 年 12 月期の連結業績は、売上高 2,1375 百万円（決算期変更のため、前年換算値比 35.8%増*）、営業利益 2,164 百万円（前期換算値は 918 百万円の赤字*）、経常利益 2,564 百万円（同 706 百万円の赤字*）、当期純利益 1,793 百万円（同 1,923 百万円の赤字*）となった。

「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」の躍進などにより、売上高としては過去最高の水準となった。また、この増収効果に加え、全社レベルのコスト見直しによる採算改善効果により、損益面でも大幅な改善を実現した。

*前期は決算期変更を行ったため16ヶ月決算であった。このため、前期比の計算に当たっては、前期実績値に対し12/16を乗じて12ヶ月換算した数値で計算している。

2014 年 12 月期業績の主なポイントは以下の通りである。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

売上面：
- 「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」が躍進。特にラブライブ！アニメ2期の放送の影響もあり、第2四半期以降大きく売上を伸ばし、売上増加に貢献した。
- 期中に新規リリースした「テイルズオブアスタリア」及び「天空のクラフトフリート」も堅調な売上を計上した。

費用面：
- 人員数については、2014年3月末時点で期初計画の830人規模までの人員削減目標を達成。2014年12月末時点には2013年12月末時点に比べ153人減の813人まで削減を実施した。
- 国内子会社の整理統合を実施。これに伴い経理や人事等の共通部門を統合し間接費用を削減した。
- 本社オフィスの縮小、及び海外拠点・地方拠点のオフィスの整理縮小を実施。これにより賃借料等の固定費を大きく削減した。
- 外注費については、2013年12月期に引き続き更なる削減に取り組み、ピーク時（2013年12月期第2四半期）に比べ2014年12月期第4四半期で73.4%の削減を達成した。

営業外損益および特別損益：
- 営業外収益として為替差益291,081千円を計上した。これは同社グループが保有する外貨建債権債務に関して、当期末時点の為替相場で評価替を行ったことにより発生した。
- ソフトウエアの減損処理等を行ったことにより、特別損失805,421千円を計上した。

2014 年 12 月期第 3 四半期業績

2014 年 12 月期第 3 四半期累計期間（1-9 月期）は、売上高 15,941 百万円、営業利益 1,891 百万円、経常利益 2,000 百万円、四半期純利益 1,290 百万円となった。前期が変則決算であるため、前年対比は無いが、四半期ベースの推移では 2014 年 12 月期第 3 四半期（7-9 月期）の連結売上高は 6,355 百万円（前四半期比 23.2%増、当初予想比 5.9%増）となった。利益面では、営業利益は 1,195 百万円（同 99.2%増。99.2%増）、経常利益は 1,300 百万円（同 119.0%増。119.2%増）、四半期純利益は 749 百万円（同 52.7%増。87.2%増）となり、直前四半期および会社計画を大きく上回る結果となった。

売上高では、国内のラブライブ！スクールアイドルフェスティバルの好調継続に加えて、海外売上高も前四半期比で 70%増となった。利益については、増収効果で損益分岐点を大きく超えてきたことや、営業外損益で為替差益 95 百万円を計上したことなどにより、営業利益及び経常利益は 2 倍超の水準となり、利益率も大幅に向上した。特別損益では“かぶりん！”のソフトウェアの減損損失など 98 百万円を計上したが、経常利益の増益効果が大きく、四半期純利益も増益を達成した。この結果、 3 四半期連続で増収増益を達成し、売上高、利益とも

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

に過去最高を記録した。

2014 年 12 月期第 3 四半期実績（7-9 月期）
売上高　　6,355 百万円（当初予想 6,000 百万円）
営業利益　1,195 百万円（同 600 百万円）
経常利益　1,300 百万円（同 593 百万円）
四半期純利益 749 百万円（同 400 百万円）

同社は、前連結会計年度より決算期を 8 月 31 日から 12 月 31 日に変更しているため、当第 3 四半期連結会計期間（2014 年 7 月～9 月）は、比較対象となる前第 2 四半期連結会計期間（2013 年 3 月～2013 年 5 月）と対応する期間が異なることから、前年同四半期の比較については記載していない。

第 3 四半期の概況は以下の通りとなる。

- ブラウザゲームの低迷や不採算・低利益率案件からの撤退に伴う売上減少はあったが、「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」及び「天空のクラフトフリート」の売上が好調であった。とりわけ、「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」はTVアニメ放映の効果継続とCM放映効果により大きく伸長した。
- 費用面では、売上高の増加に伴い支払手数料及び使用料が増加した結果、売上原価が4,076百万円（第２四半期比で12.8%増）となった。
- 販売費及び一般管理費は、政策的に広告宣伝費及び試作費を増加させたため1,084百万(同14.4%増)となった。
- 第３四半期末時点の為替相場で評価替えを行ったことにより、営業外収益として為替差益96百万円を計上した。
- 「かぶりん！」に係るソフトウェアの減損処理等を行ったことにより、特別損失99百万円を計上した。
- 短期借入金の全額返済を実現。自己資本比率が約70%に増加し、財務体質が健全化が進展した。

2013 年 12 月期通期業績

2013 年 12 月期第 5 四半期（9-12 月期）の連結売上高は、5,475 百万円、同営業損失は 296 百万円、同経常損失は 217 百万円、同四半期純損失は 1,844 百万円となった。結果 2013 年 12 月期通期の連結売上高は、20,993 百万円、営業損失は 1,223 百万円、経常損失は 941 百万円、純損失は 2,563 百万円となった。なお、同社は 2013 年 12 月期は、16 か月の変則決算となっており、前年比を開示していない。

会社通期計画に対しては、売上高で 8.3%下振れ、営業損失では計画の 1,100 百万円に対して 1,223 百万円、経常損失では計画の 1,000 百万円に対して 941 百万円、純損失では計画

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

の 324 百万円に対して 2,563 百万円となっており、純損失において損失幅が拡大した。第 5 四半期において、特別損失として、事業構造改善費用 1,352 百万円（ソフトウェアの減損 867 百万円、合併による評価損、のれんの減損 325 百万円、拠点の縮小移転に伴う引当金繰入れ、除去損等 160 百万円）を計上している。

第 5 四半期（9-12 月期）は、第 4 四半期（6-8 月期）にリリースした「プロ野球グランドスラム」及び「Rise to the Throne」が不振に終わった。また、「Lord of the Dragons」の売上が下落した。第 4 四半期リリースタイトルの不振を受けて、原因分析・ヒットゲームとの差異分析などを実施し、社内リリース承認審査基準を引き上げたとしている。

この結果、急遽リリース計画を変更し、新作タイトルのリリースを延期した。第 5 四半期でのリリースは「ETERNAL UPRISING: End of Days（グローバル版）」及び、「ランスオブドラグーン」のみとなり、新作タイトルによる売上貢献が少なかった。この結果、第 5 四半期の売上高は 5,504 百万円（3 カ月換算で 4,128 百万円）となり、第 4 四半期（4,598 百万円）に比べても実質的に減収となった。売上の減少に伴い、296 百万円の営業損失となった。

第 5 四半期（9-12 月期）では、ネイティブアプリゲームがゲーム事業売上の 60%を占め、プラットフォーム別では「Google Play」がゲーム事業売上の 30.4%（第 4 四半期時点、24.7%）を占め最大となった。

第 5 四半期には、事業資金として、総額約 4,600 百万円の資金調達を実施した（うち、Qihoo 360 社への第 3 者割当が 590 百万円、SI 事業部門の譲渡が 330 百万円で、ライセンス事業部門の譲渡が 168 百万円、他は新株発行および新株予約権）。結果、2013 年 12 月期末時点における現預金は 4,511 百万円となり、D/E レシオは 0.72 倍となっている（第 2 四半期末のピーク時は 1.42 倍となっていた）。Qihoo 360 社は、同社株式の 2.63%を取得し、中国におけるゲーム事業の分野で協業していくことに合意し、業務提携を締結した。

なお、同社によれば、2013 年 11 月を底に業績は回復基調にあり、以降の月間売上高は同社がベンチマークとしている 13.5 億円を上回って推移している模様である。

2012 年 8 月期通期業績

売上高 15,209 百万円（前年比 168.5%増）、営業利益 2,810 百万円（同 192.3%増）、経常利益 2,819 百万円（同 196.4%増）、当期純利益 1,622 百万円（同 195.0%増）となった。

ソーシャル事業：売上高 13,769 百万円（前年比 286.1%増）、セグメント利益は 5,280 百万円（同 282.4%増）となった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2012 年 8 月期末におけるソーシャルアプリのタイトル数は、全 16 本（内、国内スマートフォン向けネイティブアプリ 3 タイトル）となった。投入した新規 non-IP タイトルは「神壊のレクイエム」、「召喚アルカディア」、「英傑バスター」、「Golfking」の 4 本。また、有名版権を採用したタイトルは 3 本となり、株式会社バンダイナムコゲームズと共同開発した「TALES OF KIZUNA」、株式会社カプコンとの共同開発である「戦国 BASARA カードヒーローズ」、「幽☆遊☆白書～100%中の 100%バトル～」を Mobage に投入した。また、「戦国バスター改」を GREE および mixi に投入した。国内スマートフォン向けネイティブアプリとしては「真・戦国バスター for iPhone」、「キャプテン翼～つくろうドリームチーム～モバイル」の 2 タイトルを App Store に、「真・戦国バスター for Android」を GooglePlay に投入した。

2012 年 1 月には SNS 非依存のモバイルオンラインゲームで、新たな事業モデルの確立を目指した「真・戦国バスター for iPhone」を App Store に投入した。同タイトルは、同社として初めての iOS 版ネイティブアプリで、ダウンロード開始から 1 ヶ月あまりで国内 App Store トップセールスで 1 位を獲得した。また、2012 年 8 月期末時点において国内 App Store トップセールスランキング 10 位以内を維持する実績を残しており、2012 年 7 月には Android 版もリリースし、シリーズ累計ユーザー数は 300 万人を超えた。

2012 年 5 月には、「真・戦国バスター for iPhone」、「キャプテン翼モバイル」および「TALES OF KIZUNA」等がソーシャル事業の収益を大きく牽引し、同社の単月売上として過去最高売上を記録した。これらの新規タイトルに加え、既存タイトルの売上高も好調に推移し、ソーシャル事業全体の収益に貢献した。

SI 事業：売上高は 1,062 百万円（前年比 15.0%減）、セグメント利益は 541 百万円（同 4.8%増）となった。

引き続き大手企業のモバイル公式コンテンツサイトのインフラ運用で安定した売上を計上しているほか、スマートフォン対応などの開発を中心に、受託開発での売上を計上した。一方、ソーシャル事業に社内リソースを割いている状況から、新規の受注活動は行っていない。

クラウド＆ライセンス事業：売上高は 377 百万円（前年比 55.4%減）、セグメント利益は 12 百万円（同 96.7%減）となった。

携帯電話・スマートフォン向け高速メール配信エンジン「アクセルメール」や個人情報検出ツール「P-Pointer」について、大手代理販売パートナー企業との関係を強化し、顧客向け共同セミナーを積極的に開催するなど、導入企業数の獲得に努めた。ホスティングサービスにおいては、「DSAS Hosting for Social」の提供先であるソーシャルアプリプロバイダーの売上減少傾向が続いている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2011 年 8 月期通期業績

売上高 5,664 百万円（前年比 91.8%増）、営業利益 961 百万円（同 538.7%増）、経常利益 951 百万円（同 624.0%増）、当期純利益 549 百万円（同 162.4%増）となった。セグメント別には、ソーシャル事業が売上高 3,566 百万円（同 340.4%増）、セグメント利益は 1,380 百万円（前年 91 百万円）、SI 事業は売上高 1,249 百万円（前年比 10.6%減）、セグメント利益は 517 百万円（同 30.5%減）、クラウド＆ライセンス事業が売上高は 844 百万円（同 14.1%増）、セグメント利益は 381 百万円（同 12.8%増）であった。

主力のソーシャル事業においては、新規に「トイボットファイターズ」、「私が店長アパレルショップ」、「恋して彼氏」、「真・戦国バスター」、「三国志バスター～カード大戦～」、「恋してキャバ嬢 GP」、「キャプテン翼～つくろうドリームチーム～モバイル」の 7 タイトルを Mobage に、「キャプテン翼～つくろうドリームチーム～(PC)」を Yahoo!Mobage 及びニコニコアプリに、「恋してキャバ嬢＋（プラス）」、「戦国バスター」の 2 タイトルをニコニコアプリに投入した。「真・戦国バスター」はモバイル版において、「キャプテン翼～つくろうドリームチーム～(PC)」は PC 版において、同社のソーシャルゲームにおける過去最高の売上高を記録した。

SI 事業においては、2011 年 5 月に同社の受託案件として初めて Android 版のサービスをリリースした。また、個別案件としては、新規顧客の大型スマートフォン向けシステムの開発、スマートフォン版モバイルファンクラブ構築パッケージ「Artist-Box」の提供開始等、スマートフォンに関連する案件を中心に事業を展開した。

クラウド＆ライセンス事業においては、ライセンスサービスについては、東日本大震災発生直後において十分な新規顧客の獲得ができなかった。また、ホスティングサービスについては、「DSASHosting For Social」が業績に貢献した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

損益計算書

損益計算書（百万円）	09年8月期 単体	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
売上高	**2,365**	**2,953**	**5,665**	**15,210**	**20,993**	**21,375**
前年比	6.7%	24.9%	91.8%	168.5%	-	-
売上原価	1,172	1,786	3,386	9,380	16,159	14,512
売上総利益	**1,194**	**1,168**	**2,279**	**5,830**	**4,835**	**6,862**
前年比	-	-2.2%	95.2%	155.8%	-	-
売上総利益率	50.5%	39.5%	40.2%	38.3%	23.0%	32.1%
販売費及び一般管理費	1,115	1,017	1,317	3,019	6,058	4,699
売上高販管費比率	47.1%	34.4%	23.3%	19.8%	28.9%	22.0%
営業利益	**79**	**151**	**962**	**2,811**	**-1,224**	**2,164**
前年比	-	91.5%	538.7%	192.3%	-	-
営業利益率	3.3%	5.1%	17.0%	18.5%	-	10.1%
営業外収益	2	0	0	13	319	408
営業外費用	27	19	11	4	38	8
経常利益	**54**	**131**	**951**	**2,820**	**-942**	**2,564**
前年比	-	144.9%	624.0%	196.4%	-	-
経常利益率	2.3%	4.4%	16.8%	18.5%	-	12.0%
特別利益	29	0	18	0	487	19
特別損失	2	14	29	7	1,624	805
法人税等	-13	-92	390	1,191	483	-44
当期純利益	**94**	**210**	**550**	**1,623**	**-2,564**	**1,793**
前年比	-	123.2%	162.4%	195.0%	-	-
利益率	4.0%	7.1%	9.7%	10.7%	-	8.4%

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

同社は、2009 年 8 月期から 2013 年 12 月期において、売上高は約 10 倍に拡大させている（2013 年 12 月期は変則決算となっており、5 四半期、16 か月決算である）。2010 年 8 月期にはゲーム事業に参入して以降、数々のヒット作品を生み出した。一方、ブラウザゲームからネイティブアプリゲームへと軸足を移していく過程において、開発費が嵩み 2013 年 12 月期は、営業損失を計上している。また、2013 年 12 月期には、ゲーム事業、SI 事業、ライセンス事業を手掛けていたが、ゲーム事業に経営資源を集中するために、同年 11 月、SI 事業、ライセンス事業を 600 百万円（内、特別利益 575 百万円）で譲渡した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

貸借対照表

貸借対照表（百万円）	09年8月期 単体	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
資産						
現金・預金	741	425	721	1,862	4,518	7,250
売掛金	322	591	1,215	1,752	1,878	2,575
貸倒引当金	13	-24	-6	-6	-6	0
前払費用	18	46	30	109	-	-
その他	89	131	153	405	480	692
流動資産合計	**1,183**	**1,168**	**2,113**	**4,122**	**6,868**	**10,516**
建物	20	33	9	182	176	117
機器	1	42	24	62	110	88
その他の固定資産	-	20	11	20	15	10
有形固定資産合計	**21**	**95**	**44**	**263**	**300**	**216**
繰延税金資産	-	27	88	190	-	488
差入保証金	138	207	174	425	600	431
その他	1	1	1	340	307	295
投資その他の資産合計	**138**	**235**	**263**	**955**	**908**	**1,214**
ソフトウエア	4	8	98	51	548	728
その他	1	1	1	1	73	57
無形固定資産合計	**5**	**9**	**99**	**51**	**621**	**785**
固定資産合計	**164**	**339**	**406**	**1,269**	**1,829**	**2,215**
資産合計	**1,347**	**1,507**	**2,519**	**5,391**	**8,698**	**12,731**
負債						
買掛金	149	136	138	427	724	1,255
短期有利子負債	266	266	101	30	2,750	0
その他	286	301	845	1,816	1,107	2,338
流動負債合計	**701**	**703**	**1,084**	**2,273**	**4,580**	**3,593**
長期有利子負債	101	35	117	120	97	60
その他	1	15	13	22	12	2
固定負債合計	**102**	**50**	**130**	**142**	**110**	**62**
負債合計	**803**	**753**	**1,214**	**2,415**	**4,690**	**3,655**
純資産	544	754	1,305	2,976	4,007	9,076
資本金	583	583	584	902	2,748	4,416
資本剰余金	280	280	281	598	2,444	4,112
利益剰余金	-319	-109	441	2,063	-571	1,223
自己株式	-	-	-	-588	-626	-619
新株予約権	-	-	-	1	45	16
少数株主持分		0	0	0	9	41
純資産合計	**544**	**754**	**1,305**	**2,976**	**4,007**	**9,076**
運転資金	173	455	1,076	1,325	1,154	1,319
有利子負債合計	367	301	218	150	2,847	60
ネット・デット	-374	-124	-503	-1,712	-1,670	-7,190

出所：会社データよりSR社作成
*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。
*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

2011 年 9 月 27 日に東京証券取引所マザーズに上場し、公募増資による払込を受けた。この結果、資本金が 180 百万円、資本準備金が 180 百万円増加した。また、2011 年 10 月、大和証券キャピタル・マーケッツ株式会社からの第三者割当増資の払込を受け、資本金が 94 百万円、資本準備金が 94 百万円増加した。2012 年 8 月期は、株式の発行による収入として合計 547 百万円を調達した。その後も新株予約権の発行や第三者割当増資などを通じた、資金調達により、自己資本を拡充している。なお、2013 年 12 月期は営業損益が赤字となったことから利益準備金が-571 億円となった。しかし、事業の好転などもあり、2014 年 12 月期の利益剰余金は 1,223 億円に改善している。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

キャッシュフロー計算書

キャッシュフロー計算書（百万円）	09年8月期 単体	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
営業活動によるキャッシュフロー (1)	331	-86	471	2,260	-1,316	2,825
投資活動によるキャッシュフロー(2)	-2	-159	-85	-1,087	-2,507	-912
FCF (1+2)	**329**	**-245**	**386**	**1,173**	**-3,823**	**1,913**
財務活動によるキャッシュフロー	105	-72	-90	-32	6,363	524
減価償却費及びのれん償却費 (A)	15	35	53	118	687	404
設備投資 (B)	-4	-9	-91	-22	-2,199	-832
運転資金増減 (C)	173	283	621	249	-171	166
単純FCF (NI+A+B-C)	**-67**	**-47**	**-109**	**1,470**	**-3,905**	**1,200**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

*2013年12月期は変則決算で16カ月決算となる。

フリーキャッシュ・フロー

投資キャッシュフローは、基本的に営業キャッシュフローの範囲内で行われている。このため、フリー・キャッシュ・フローに関しては、概ねプラス傾向となっている。例外となる 2010 年 8 月期は、運転資金の増加により、2013 年 12 月期は、売上の伸び悩みや開発コストの増加による収益悪化により、営業キャッシュフローはマイナスとなった。ただし、2014 年 12 月期の営業キャッシュフローは、売上好転に加え、大規模な構造改革の実施によるコスト削減効果により、好転している。

キャッシュ･コンバージョンサイクル	09年8月期 単体	10年8月期 単体	11年8月期 単体	12年8月期 単体	13年12月期 連結	14年12月期 連結
売掛金回転率	7.3	6.5	6.3	10.3	11.6	9.6
売掛金回転率日数	**49.7**	**56.4**	**58.2**	**35.6**	**31.6**	**38.0**
買掛金回転率	7.8	12.5	24.7	33.2	28.1	14.7
買掛金回転率日数	**46.6**	**29.2**	**14.8**	**11.0**	**13.0**	**24.9**
キャッシュ･サイクル（日）	**3.1**	**27.3**	**43.4**	**24.6**	**18.6**	**13.1**

出所：会社データよりSR社作成

*表の数値が会社資料とは異なる場合があるが、四捨五入により生じた相違であることに留意。

同社の売掛金は、ディーエヌエーを始めとしたプラットフォーム会社からの売掛金（ユーザーからの課金から手数料を差し引いたネット分が、プラットフォーム会社から支払われる）であり、1～2 カ月の回転日数となっている。一方、買掛金は、株式会社集英社や、株式会社 IDC フロンティアなどとなっており、回転日数は 1 カ月未満と短い。従って、キャッシュサイクルとしては、1 カ月前後である。なお、集英社は人気コミックを題材にしたゲームのライセンス料、IDC フロンティア社は、データセンタに係る買掛金となる。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ニュース&トピックス

2015 年 5 月 18 日、同社は自己株式取得について発表した。

- 取得対象株式：同社普通株式
- 取得株式の総数：200,000株（上限、発行済株式総数（自己株式を除く）の0.5%）
- 株式取得価額の総額：246百万円（上限）
- 取得期間：2015年5月19日～2015年7月31日

2015 年 5 月 11 日、同社は 2015 年 12 月期第 1 四半期業績予想の上方修正を発表した。

2015 年 12 月期第 1 四半期業績予想
- 売上高：5,637百万円（前回予想5,600百万円）
- 営業利益：1,019百万円（同700百万円）
- 経常利益：1,001百万円（同600百万円）
- 当期純利益：425百万円（同259百万円）
- EPS：11.76円（同7.17円）

業績予想の修正理由
同社は、販売費及び一般管理費において、広告宣伝費をはじめ全体的にコスト削減が進み、営業利益、経常利益及び当期純利益が前回予想をそれぞれ上回る見通しとなったことが上方修正の理由であるとしている。

2014 年 11 月 10 日、同社は、2014 年 12 月期第 3 四半期累計期間の業績予想の上方修正に関して発表した。

2014 年 12 月期第 3 四半期累計連結業績予想
売上高：15,940 百万円（前回予想 15,585 百万円）
営業利益：1,891 百万円（同 1,296 百万円）
経常利益：1,999 百万円（同 1,293 百万円）
当期純利益：1,290 百万円（同 1,032 百万円）

売上高、営業利益、経常利益及び当期純利益が前回予想をそれぞれ上回る見通しとなった主因は、「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」及び「天空のクラフトフリート」の売上が好調に推移したことによるものである。なお、ゲーム事業セグメントにかかる固定資産の採算性を再評価したことなどによる減損損失として 98 百万円の特別損失を計上したため、当期純利益の上方修正幅は小幅にとどまっている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

2014 年 8 月 7 日、同社は、2014 年 12 月期第 2 四半期累計期間の業績予想の上方修正に関して発表した。

2014 年 12 月期第 2 四半期累計連結業績予想
売上高：9,585 百万円（前回予想 8,925 百万円）
営業利益：696 百万円（同 216 百万円）
経常利益：700 百万円（同 216 百万円）
当期純利益：541 百万円（同 141 百万円）

修正の理由
- 「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」の国内版及び海外版並びに「テイルズ　オブ　アスタリア」の売上が好調な推移であったこと。
- 外注費及び人件費の更なるコスト削減が計画以上に進んだこと。
- 設定した継続率及びARPUの数値基準を超えなかったゲームタイトルにおいて、広告費のコストコントロールを行ったこと。

以上の要因により、売上高、営業利益、経常利益及び当期純利益が前回予想をそれぞれ上回る見込みである。

2014 年 5 月 1 3 日、同社は 2014 年 12 月期第 1 四半期業績予想の修正を発表した。

2014 年 12 月期第 1 四半期業績予想
- 売上高：4,425百万円（前回予想4,050百万円）
- 営業利益：96百万円（同-90百万円）
- 経常利益：106百万円（同-86百万円）
- 四半期純利益：51百万円（同-86百万円）

修正要因は以下の 3 点である。

- ゲームタイトルの年始イベントの好調を受け、1 月の売上が好調であったこと。
- 「ラブライブ！スクールアイドルフェスティバル」及び新作ゲームタイトルの売上が好調な推移であったこと。

コスト削減が計画通りに進んだこと。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

その他情報

沿革

同社は、2000 年 1 月に（株）サイバードの研究・開発部門ケイ・ラボラトリーとして発足し、同年 8 月に（株）サイバードを親会社として（株）ケイ・ラボラトリーが設立されている。その後、2004 年 11 月に商号を KLab（株）に変更するとともに（株）サイバードが持株を（株）USEN へ譲渡、2007 年 2 月には、SBI ホールディングス（株）に譲渡された。2011 年 9 月に東証マザーズへの上場を果たした。尚、2012 年 8 月期中（現在は、12 月決算）に SBI ホールディングス（株）は同社株式を売却している。

設立初期は、サイバードの子会社として、i モード向けコンテンツを作るための技術開発をしていた。独立後も、これらの受託開発を行うと同時に、コンシューマ向けコンテンツの提供を行う顧客に対する、大規模システムのインテグレーションサービスを行う。SI 事業、B2B 向けビジネスを行ってきたが、成長余地の大きい B2C 向けビジネスに目を向けた。Mobage、GREE、mixi のような B2C サービス向けのプラットフォームを提供する会社が出現したことから、2009 年 12 月にゲーム事業に参入した。

海外では、Facebook のオープン化によって、米 Zynga 社（ジンガ）がソーシャルゲームビジネスで成功を収めたことからビジネスチャンスがあると判断した。ジンガや世界中のソーシャルゲーム、コンソールゲームの研究を徹底的に重ね、mixi にゲームを出した（2009 年）。3 本目に出した「恋してキャバ嬢」が大ヒットした（2009 年 12 月）。その後、「戦国バスター」、「キャプテン翼」などのヒット作が生まれた。

一方、2013 年にフィーチャーフォン向けのブラウザゲームから、スマートフォン向けのネイティブアプリに注力するために、組織体制の再編成を図り、ネイティブアプリゲームの開発体制を構築中である。

2013 年 12 月期には、ゲーム事業、SI 事業、ライセンス事業を手掛けていたが、ゲーム事業に経営資源を集中するために、同年 11 月、株式会社アクロディアに対して SI 事業部門を、株式会社レピカに対してライセンス事業部門を譲渡した。

海外展開に関しては、欧米市場では、2013 年 8 月に米国 free-to-play 型コアゲーム大手である Kabam（カバム）社と業務提携を締結、2013 年 11 月には、ユーザー数ベースで中国最大のインターネットプラットフォーム事業者である Qihoo360Technology Co. Ltd.と資本業務提携を締結した。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

大株主

2014年12月末時点

大株主上位10名	所有株式数の割合
真田　哲弥	10.63%
株式会社SBI証券	2.68%
日本証券金融株式会社	1.87%
日本トラスティ・サービス信託銀行株式会社（信託口）	1.53%
野村證券株式会社自己振替口	1.47%
仙石　浩明	1.26%
UBS　AG　HONG　KONG	1.22%
松井証券株式会社	1.12%
楽天証券株式会社	1.02%
マネックス証券株式会社	0.80%
合計	23.66%

トップマネジメント

同社の代表取締役社長である真田哲弥氏（1964 年生まれ）は、1986 年に、関西学院大学に在学中、学生を対象とした自動車教習所の斡旋を事業化、マイライセンスを開業した。1987 年に、マイライセンスを法人化し株式会社リョーマを設立、代表取締役社長に就任する。1989 年、i モードのビジネスモデルの原型となるダイヤル Q2 を利用した音声及び FAX によるコンテンツプロバイダ、株式会社ダイヤルキューネットワークを設立。事業は急成長を遂げるも、ダイヤル Q2 のサービスそのものが規制のあおりを受け難航する。1997 年からは株式会社アクセス（現：ACCESS、マザーズ 4813）で i モードの仕様策定、ブラウザ開発に携わる。携帯電話に JAVA VM(Virtual Machine)を組み込むという発案者の一人。1998 年、i モードでのビジネスを模索していた堀主知ロバート氏（現、サイバード社長）らと共に、i モードのコンテンツプロバイダである株式会社サイバードを設立、取締役副社長＆CTO に就任。2000 年、サイバードの R＆D 部門として携帯電話向けソフトウェア研究開発型企業 KLab（ケイ・ラボラトリー、当時）を設立、代表取締役社長 CEO に就任。2000 年 6 月に携帯電話の実機上で動く Java アプリケーションを世界で初めて発表するなど、携帯電話関連技術開発の第一人者である。

従業員

2014 年 12 月末時点の同社の連結従業員数は 813 名であり、臨時雇用者数（パートタイマー、派遣社員含む）の年間平均雇用人数は 71 人となっている。なお、2014 年 12 月末時点においての従業員（単体）は 583 人であるが、平均継続年数が 2 年 9 カ月と短い点には留意したい。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

株主還元

配当に関しては、2015 年 12 月期においては、ビジネスへの投資を優先するため、無配の見通しである（2016 年 12 月期以降は未定）。

IR 活動

同社は、年 4 回（四半期毎）、決算説明会を行っている。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

ところで

ゲームの歴史

1970 年代後半に登場したゲーム機はゲームソフトをハードウェアに内蔵した機種しかなく、一つの機種では内蔵されたゲームしか出来なかった。しかし、1980 年代に入り、ゲーム機とゲームソフトを物理的に分離し、ゲームソフトをロムカセットで供給する事で一つの機種でもロムカセットを交換すれば全く違うゲームをプレイすることの出来る、ゲーム機が登場した。これが大ヒットしたことによりゲームソフトの販売市場が形成された。1983 年の任天堂による「ファミリーコンピュータ」の影響が大きく、その後も、「ゲームボーイ」、「スーパーファミコン」と成功を収めた。任天堂社とソニー・コンピュータエンタテインメント社を中心に、新型ハードや大作ソフトの発売が繰り返され、任天堂社の「Wii」、ソニー・コンピュータエンタテインメント社の「プレイステーション」が登場した。これらは、家庭用ゲームであることから、コンシューマーゲームおよびコンソールゲームとも呼ばれる。

一方、2000 年代に入り、インターネットの普及とブロードバンド化に伴い、オンラインゲームが登場した。オンラインゲームとはネットワークに接続するゲームの総称である。オンラインゲームでは、遠隔地のプレイヤー同士で対戦したり、協力したりしてゲームを楽しむことができる特徴がある。インターネットの普及とブロードバンド化に伴い、3DCG を駆使した MMORPG（Massively Multiplayer Online Role-Playing Game：大規模多人数同時参加型オンライン RPG）をはじめ様々なゲームが登場した。

2007 年に Facebook がアプリケーションを開発するための「Facebook Platform」を公開したことを受けて、それを使ったゲームが多数輩出された。中でも米ジンガ社（Zynga）による「FarmVille」は、8,300 万人という Facebook では最大規模のユーザー数を抱えた。日本でも、2007 年に GREE が携帯電話向けのソーシャルゲームをヒットさせ、以降、日本のソーシャルゲームは携帯電話向けが主流となり、課金アイテムの市場も急成長した。これらは、専用のソフトウェアなどをインストールしなくてもウェブブラウザで遊ぶことができ、ブラウザゲームと呼ばれ、内容は短時間で遊べる軽い内容のカジュアルゲームが多い。主にソーシャル・ネットワーキング・サービス（SNS）上で提供されていることから、ソーシャルゲームとも呼ぶ。

フィーチャーフォンからスマートフォンへの移行が進む中で、2012 年に登場した「パズル&ドラゴンズ（ガンホー・オンライン・エンターテイメント）」のように、SNS プラットフォームを通さずに App Store や Google Play を介しスマートフォンなどへ直接配信するようになった。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

用語集

ARPPU： Average Revenue Per Paying User の略。課金ユーザー1 人あたりの収益平均を表す用語。

iOS：Apple 社の iPhone、iPod touch、および iPad 向けオペレーションシステム。

IP：Intellectual Property の略称。

App Store：アップル社が運営する、iPhone、iPod touch、iPad 向けアプリケーションのダウンロードサービス。

Android： Google 社が提唱・開発するモバイル向けのオペレーションシステム。

SNS：人と人とのつながりを促進・サポートする、コミュニティ型の Web サイト。代表的なサービスとして、日本では mixi、GREE、Mobage、Ameba、世界では Facebook、Twitter、Google+、Myspace、LinkedIn などがある。

GooglePlay： Google によって提供される、主に Android 端末向けアプリケーションのダウンロードサービス。

ゲームエンジン：ゲームの開発ソフトウェアにおいて、共通して用いられる主要な処理を代行し効率化するソフトウェアの総称

パブリッシャー：ゲーム開発会社が、デベロッパーもしくはスタジオ（studio）に対し、パブリッシャーはゲームの販売会社で、流通や販売を行う。自社で開発を行わず流通専業のパブリッシャーと、自社でも開発機能を持つパブリッシャーがある。

ネイティブアプリ：アプリケーションストアなどから端末にダウンロードし、インストールして利用するタイプのアプリケーション。端末の機能や処理性能を余さず活用することが可能。

フィーチャーフォン：携帯電話端末のうち、通話機能をメインにカメラやワンセグなどの特徴的な機能を備えているもの。

ブラウザゲーム：専用のソフトウェアなどをインストールしなくてもウェブブラウザで遊ぶことができるゲーム。内容は短時間で遊べる軽い内容のカジュアルゲームが多い。主にソーシャル・ネットワーキング・サービス（SNS）上で提供されていることから、ソーシャルゲームとも呼ぶ。

フリーミアム：「フリーミアム」（Freemium）という単語は、「フリー」（Free、無料）と「プレミアム」（Premium、割増）という、ビジネスモデルの 2 つの面を組み合わせて作られた混成語である。F2P(Free to Play)ともいう。

ミッドコア：コアとカジュアルの間の中間層をターゲットとしたゲーム。

RPG： Role Playing Game の略。参加者が各自に割り当てられたキャラクターを操作し、架空の状況下にて与えられる試練を乗り越えて目的の達成を目指すゲームの一種。

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

企業概要

企業正式名称	本社所在地
KLab 株式会社	106-6122 東京都港区六本木 6-10-1　六本木ヒルズ森タワー
代表電話番号	**上場市場**
03-5771-1100	東証 1 部
設立年月日	**上場年月日**
2000 年 8 月 1 日	2011 年 9 月 27 日
HP	**決算月**
http://www.klab.com/jp/	12 月
IR コンタクト	**IR ページ**
	http://www.klab.com/jp/ir/index.html
IR メール	**IR 電話**

Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved

会社概要

株式会社シェアードリサーチは今までにない画期的な形で日本企業の基本データや分析レポートのプラットフォーム提供を目指しています。さらに、徹底した分析のもとに顧客企業のレポートを掲載し随時更新しています。

SR社の現在のレポートカバレッジは次の通りです。

株式会社アイスタイル
あい ホールディングス株式会社
株式会社アクセル
アクリーティブ株式会社
アズビル株式会社
アズワン株式会社
アニコムホールディングス株式会社
株式会社アバンマンショップホールディングス
アンジェスMG株式会社
アンリツ株式会社
アートスパークホールディングス株式会社
株式会社イエローハット
イオンディライト株式会社
株式会社伊藤園
伊藤忠エネクス株式会社
株式会社インテリジェント ウェイブ
株式会社インフォマート
株式会社イード
株式会社Aiming
株式会社エス・エム・エス
SBSホールディングス株式会社
エヌ・ティ・ティ都市開発株式会社
エレコム株式会社
エン・ジャパン株式会社
株式会社オンワードホールディングス
亀田製菓株式会社
株式会社ガリバーインターナショナル
キヤノンマーケティングジャパン株式会社
KLab株式会社
株式会社クリーク・アンド・リバー社
グランディハウス株式会社
ケネディクス株式会社
株式会社ゲームカード・ジョイコホールディングス
株式会社ココカラファイン
コムシスホールディングス株式会社
サトーホールディングス株式会社
株式会社サニックス
株式会社サンリオ
株式会社ザッパラス
シップヘルスケアホールディングス株式会社
シンバイオ製薬株式会社
株式会社ジェイアイエヌ
Jトラスト株式会社
株式会社じげん
ジャパンベストレスキューシステム株式会社
GCAサヴィアン株式会社
スター・マイカ株式会社
株式会社スリー・ディー・マトリックス
ソースネクスト株式会社
株式会社高島屋
タキヒヨー株式会社
株式会社多摩川ホールディングス
株式会社ダイセキ
株式会社チヨダ
株式会社ティア
DIC株式会社
株式会社デジタルガレージ
株式会社TOKAIホールディングス
株式会社ドリームインキュベータ
株式会社ドンキホーテホールディングス
内外トランスライン株式会社
長瀬産業株式会社
ナノキャリア株式会社
日進工具株式会社
日清紡ホールディングス株式会社
日本工マージェンシーアシスタンス株式会社
日本駐車場開発株式会社
株式会社ハーモニック・ドライブ・システムズ
伯東株式会社
株式会社ハーツユナイテッドグループ
株式会社ハピネット
ビジョン株式会社
フィールズ株式会社
株式会社フェローテック
フリービット株式会社
株式会社ベネフィット・ワン
株式会社ベリテ
株式会社ベルパーク
株式会社VOYAGE GROUP
松井証券株式会社
株式会社マックハウス
株式会社マネースクウェアHD
株式会社 三城ホールディングス
株式会社ミライト・ホールディングス
株式会社メディネット
株式会社夢真ホールディングス
株式会社ラウンドワン
株式会社ラック
リゾートトラスト株式会社
株式会社良品計画
レーザーテック株式会社
株式会社ワイヤレスゲート

※投資運用先銘柄に関するレポートをご所望の場合は、弊社にレポート作成を委託するよう
各企業に働きかけることをお勧めいたします。また、弊社に直接レポート作成をご依頼頂くことも可能です。

ディスクレーマー

本レポートは、情報提供のみを目的としております。投資に関する意見や判断を提供するものでも、投資の勧誘や推奨を意図したものでもありません。SR Inc.は、本レポートに記載されたデータの信憑性や解釈については、明示された場合と黙示の場合の両方につき、一切の保証を行わないものとします。SR Inc.は本レポートの使用により発生した損害について一切の責任を負いません。
本レポートの著作権、ならびに本レポートとその他Shared Researchレポートの派生品の作成および利用についての権利は、SR Inc.に帰属します。本レポートは、個人目的の使用においては複製および修正が許されていますが、配布・転送その他の利用は本レポートの著作権侵害に該当し、固く禁じられています。
SR Inc.の役員および従業員は、SR Inc.の調査レポートで対象としている企業の発行する有価証券に関して何らかの取引を行っており、または将来行う可能性があります。そのため、SR Inc.の役員および従業員は、該当企業に対し、本レポートの客観性に影響を与えうる利害を有する可能性があることにご留意ください。

金融商品取引法に基づく表示

本レポートの対象となる企業への投資または同企業が発行する有価証券への投資についての判断につながる意見が本レポートに含まれている場合、その意見は、同企業からSR Inc.への対価の支払と引き換えに盛り込まれたものであるか、同企業とSR Inc.の間に存在する当該対価の受け取りについての約束に基づいたものです。

連絡先

http://www.sharedresearch.jp
Email: info@sharedresearch.jp

株式会社シェアードリサーチ
東京都文京区千駄木 3-31-12
電話番号　(03) 5834-8787

 Copyright (C) Shared Research Inc. All Rights Reserved